

Diplomová práce

Finanční benchmarking a mezipodnikové srovnání průmyslových společností

Jméno autorky: Bc. Pavlína Jedličková

Rok odevzdání: 2021

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá finančním benchmarkingem a mezipodnikovým srovnáním průmyslových společností. Cílem práce je nejprve teoreticky vymezit základní pojmy a metody finančního benchmarkingu a v praktické části tyto metody aplikovat a na základě provedeného benchmarkingu definovat slabá místa v systému finančního řízení. K dosažení určeného cíle je použita finanční analýza, jejíž výsledky jsou porovnány s hodnotami finančních ukazatelů třech vybraných benchmarkingových partnerů. Na základě mezipodnikového srovnání je vyhotoven návrh opatření pro zlepšení finanční situace v podniku.

Klíčová slova

Benchmarking; finanční analýza; finanční ukazatele; poměrové ukazatele; finanční benchmarking

Abstract

This master's thesis is focused on financial benchmarking and intercompany comparison of industrial companies. The aim of the master's thesis is at first to theoretically define the basic concepts and methods of financial benchmarking and in the practical part to apply these methods. Based on the results of benchmarking to define weaknesses in financial management system. To achieve the specified targets are used methods of financial analysis. The results are compared with values of financial indicators of three chosen benchmarking partners. Based on the intercompany comparison is drawn up the suggestion to improving the financial situation of the company.

Key words

Benchmarking; financial analysis; financial indicators; financial ratios; financial benchmarking

Obsah

1	Úvod	1
2	Představení společnosti XYZ, s.r.o.	2
2.1	Základní informace o společnosti	2
2.2	Výrobní portfolio společnosti	2
3	Teoreticko-metodologická východiska finančního benchmarkingu.....	4
3.1	Benchmarking	4
3.1.1	Typy benchmarkingu	5
3.1.2	Finanční benchmarking	6
3.2	Finanční analýza	7
3.3	Uživatelé finanční analýzy.....	7
3.4	Zdroje informací	8
3.4.1	Rozvaha	9
3.4.2	Výkaz zisku a ztráty	11
3.4.3	Příloha k účetní závěrce.....	12
3.4.4	Přehled o peněžních tocích (cash flow).....	12
3.4.5	Vzájemné vazby mezi finančními výkazy	13
3.4.6	Výroční zpráva	14
3.5	Metody finanční analýzy	15
3.5.1	Analýza absolutních ukazatelů	16
3.5.2	Analýza poměrových ukazatelů.....	16
3.5.3	Čistý pracovní kapitál.....	23
3.6	Bankrotní modely	24
3.6.1	Altmanův model	24
3.6.2	Tafflerův model	25
3.6.3	Index IN	26
4	Aplikace finanční analýzy na vybrané obchodní společnosti.....	27
4.1	Výběr benchmarkingových partnerů	27
4.1.1	PILANA Wood s.r.o.	27
4.1.2	GSP – High Tech Saws, s.r.o.	28
4.1.3	TOSHULIN, a.s.	28
4.2	Analýza absolutních ukazatelů	28
4.2.1	Horizontální analýza.....	29
4.2.2	Vertikální analýza rozvahy.....	30
4.3	Analýza poměrových ukazatelů	32
4.3.1	Ukazatele rentability	33

4.3.2	Ukazatele aktivity	34
4.3.3	Ukazatele zadluženosti	35
4.3.4	Ukazatele likvidity.....	36
4.4	Čistý pracovní kapitál	37
4.5	Bankrotní modely	37
5	Interpretace výsledků benchmarkingu.....	41
5.1	Analýza absolutních ukazatelů	41
5.1.1	Horizontální analýza rozvahy	41
5.1.2	Vertikální analýza rozvahy	43
5.2	Analýza poměrových ukazatelů	46
5.2.1	Ukazatele rentability	47
5.2.2	Ukazatele aktivity	50
5.2.3	Ukazatele zadluženosti	53
5.2.4	Ukazatele likvidity.....	57
5.3	Čistý pracovní kapitál	59
5.4	Bankrotní modely	60
5.5	Benchmarking	62
6	Návrh opatření pro zlepšení situace ve společnosti XYZ.....	64
7	Závěr.....	67
	Seznam použité literatury	68
	Seznam zkratk.....	70
	Příloha 1 Aktiva společnosti XYZ	71
	Příloha 2 Pasiva společnosti XYZ	72
	Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti XYZ	73
	Příloha 4 Aktiva společnosti Pilana Wood	74
	Příloha 5 Pasiva společnosti Pilana Wood	75
	Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti Pilana Wood	76
	Příloha 7 Aktiva společnosti GSP	77
	Příloha 8 Pasiva společnosti GSP	78
	Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty společnosti GSP	79
	Příloha 10 Aktiva společnosti TOS	80
	Příloha 11 Pasiva společnosti TOS	81
	Příloha 12 Výkaz zisku a ztráty společnosti TOS	82
	Příloha 13 Finanční benchmarking vybraných společností.....	83

1 Úvod

Primárním cílem všech obchodních společností je z ekonomického hlediska především maximalizace zisku a tržní hodnoty firmy, a tudíž i zvyšování její finanční výkonnosti. Při dosahování těchto cílů se v moderní ekonomice vyplatí propojovat dosavadní zkušenosti s nejnovějšími poznatky, neboť pouze dobře fungující management podniku je schopen spolu s rostoucí hloubkou znalostí svého oboru využívat moderní techniky pro optimální řízení podniku. Jednou z takových technik řízení je tzv. benchmarking.

Benchmarking je metodou strategického managementu a funguje na principu možnosti prověření nebo vyvrácení správnosti užívaných metod a postupů v řídicím procesu.

V této práci bude řešena problematika externího finančního benchmarkingu. Tento typ benchmarkingu je založen na měření a identifikování praktik vůči silnějším konkurentům ve finanční oblasti podniku. Porovnáním konkrétní společnosti s úspěšnějšími organizacemi může pomoci nalézt lepší příklady a porozumět postupům a praktikám, které tyto organizace provádějí. Na tomto základě lze poté vylepšit finanční řízení podniku tím, že jsou převzaty metody konkurence a jsou přizpůsobeny podniku na míru. Jak tvrdí Nenadál [1], jestliže jsme se ve vlastním prostředí rozhodli přistoupit ke změnám a zlepšování, proč se nepoučit u někoho, kdo s něčím podobným má již pozitivní zkušenosti?

V diplomové práci bude proveden finanční benchmarking pro společnost XYZ, s.r.o. (dále jen XYZ). Vedení společnosti si přálo neuvádět konkrétní název společnosti. Autorka toto přání respektuje, a proto bude v celé práci společnost uváděna pod názvem XYZ.

Zvoleným nástrojem finančního benchmarkingu bude koncept finanční analýzy, pomocí které budou odhaleny slabiny v hospodaření podniku jako celku i jejich příčinné souvislosti.

Hlavním cílem práce je nejprve teoreticky vymezit problematiku benchmarkingu a finanční analýzy a následně prostřednictvím aplikace vybraných finančních ukazatelů sestavit finanční benchmarking pro společnost XYZ, odhalit slabá místa, interpretovat výsledky a případné návrhy a doporučení pro zajištění budoucí finanční stability podniku.

Diplomová práce bude rozdělena do dvou částí – teoretické a praktické. V teoretické části bude vymezen benchmarking, finanční analýza, vybrané finanční výkazy a metody finanční analýzy. Na teoretickou část bude navazovat část praktická, kde budou získané teoretické poznatky aplikovány na společnost XYZ a vybrané benchmarkingové partnery.

2 Představení společnosti XYZ, s.r.o.

Autorka této diplomové práce si zvolila pro zkoumání problematiky finančního benchmarkingu společnost působící v oblasti nástrojářství. Jak již bylo v úvodu zmíněno, společnost bude v práci vystupovat pod anonymním označením XYZ, nicméně k závěrečnému porovnání a vyhodnocení výsledků musí být čtenář alespoň okrajově seznámen s působností podniku.

2.1 Základní informace o společnosti

Společnost XYZ byla založena společenskou smlouvou jako společnost s ručením omezeným a do obchodního rejstříku byla zapsána dne 28. února 1997. Sídlo společnosti je ve městě Hulín. Základní kapitál společnosti činí 3 mil. Kč. Dle kategorizace účetních jednotek se společnost řadí mezi střední účetní jednotky. V podniku je aktuálně zaměstnáno cca 75 zaměstnanců. V roce 2019 bylo při velikosti aktiv 203,5 mil. Kč dosaženo obratu více než 143 mil. Kč.

Dle obchodního rejstříku je předmětem podnikání:

- obráběčství,
- zámečnictví, nástrojářství,
- pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor.

Společnost XYZ je součástí skupiny, která bude v této práci označena názvem ABC. Skupina ABC je složena z pěti spolupracujících firem. Tyto podniky nejsou majetkově propojené.

2.2 Výrobní portfolio společnosti

Společnost XYZ se je tradičním českým výrobcem a dodavatelem řezných nástrojů. Historie firmy sahá až do roku 1943.

Výrobní portfolio firmy se skládá z [24]:

- pilových pásů na kov,
- kmenových pilových pásů,
- ručních a strojních pilových listů na kov,
- šavlových recipročních pilových listů,
- pilových listů KMITOS.

V tuzemsku je společnost XYZ jediným výrobcem bimetalových pilových pásů pro řezání kovů a tvrdého dřeva vyráběného z kvalitní švýcarské a rakouské oceli. Bimetalové pilové pásy se používají jako řezné nástroje v pásových pilách. Díky své univerzálnosti patří k nejpoužívanějším nástrojům na dělení kovů.

Mezi nejmodernější technologie při zpracování kulatiny patří kmenové pilové pásy typu „woodmizer“ vyrobené z bimetalové pásky se zuby z rychlořezné oceli. Tato technologie je vhodná pro řezání všech druhů dřeva. Umožňuje výrazně delší dobu řezání a snižuje tedy počet nutných výměn a broušení.

Společnost XYZ je významným dodavatelem pilových listů vyrobených z uhlíkové oceli či bimetalu. Ruční listy pro řezání kovů se ve firmě vyrábí již 87 let. Ruční pilové listy se upínají do rámců ručních pil. Jsou vyráběny v jednostranném a oboustranném provedení a dle zákaznického segmentu se rozlišují na profesionální listy pro řemeslníky a na listy určené pro drobné uživatele [24]. V portfoliu společnosti jsou zahrnuty všechny typy ručních pilových listů.

Strojní pilové listy jsou nejčastěji vyráběny v provedení celokalené rychlořezné oceli nebo v provedení Bimetal a jsou používány ve strojích na dělení kovů. Dále jsou vyráběny kmitací pilové listy KMITOS určené do pneumatických strojů a také šavlové pilové listy používané v elektrickém nářadí [24].

Šavlové reciproční pilové listy se řadí k nejuniverzálnějšímu a nejvýkonnějšímu ručnímu nářadí na trhu. Svou rychlostí a přesností řezu jsou určeny pro profesionální užití.

Uvedené nástroje jsou celosvětově exportovány do více než šedesáti zemí světa, včetně celé Evropy. Celkový tržní podíl exportovaných výrobků představuje zhruba 80 % produkce.

Společnost XYZ si zakládá na kvalitě, rychlosti a příznivých cenách svých výrobků.

3 Teoreticko-metodologická východiska finančního benchmarkingu

V úvodu této části bude představen pojem benchmarking a bude teoreticky vymezena problematika finanční analýzy, která představuje jeden z hlavních zdrojů pro provedení finančního benchmarkingu. Pro lepší porozumění zde budou podrobněji popsány jednotlivé finanční výkazy, neboť představují základní vstupní údaje pro zpracování finanční analýzy podniku. Ve druhé části budou definovány nejdůležitější metody finanční analýzy. V závěru kapitoly budou představeny bankrotní modely určené pro komplexní hodnocení finančního zdraví podniku. Tyto postupy budou tvořit základ pro provedení praktické části.

3.1 Benchmarking

Metoda benchmarkingu ve smyslu, v jakém je známa dnes, byla poprvé použita společností Xerox Corporation v sedmdesátých letech minulého století. Společnost byla vytlačována z trhu konkurenční japonskou firmou vyrábějící kopírovací stroje. Management Xeroxu tedy začal pátrat po příčinách jejich nezdaru. Po provedení prvních komparativních výzkumů společnosti Xerox Corporation bylo zjištěno, že výrobní náklady jsou na úrovni prodejních cen japonských kopírek, a to při srovnatelné kvalitě. Po provedení hlubší analýzy bylo zjištěno, že jednou z oblastí, kde byly zjištěny vysoké náklady, byla oblast skladového hospodářství. Tehdejší světovou špičkou v oblasti skladování byla společnost L. L. Bean, která byla požádána zástupci Xerox Corporation o první srovnávací studii orientovanou na přístupy ke skladování [1]. Na tomto základu byla metoda benchmarkingu postavena. V roce 1979 předseda představenstva společnosti David Kearns [2] pojem benchmarking definoval těmito slovy: „*benchmarking představuje nepřetržitý proces poměrování efektivnosti a výkonnosti, procesů, produktů, praktik a služeb dané firmy s údaji nejvýznamnějších konkurentů nebo odvětvových lídrů.*“

V současnosti je benchmarking celosvětově uznáván jako velmi efektivní a účinná platforma učení se z lepší reality, než je realita vlastní [1]. V České republice, stejně jako v jiných zemích ve světě, vznikla národní benchmarkingová iniciativa, která umožňuje podnikům sdílet své zkušenosti a vzájemně sdělovat nejlepší praxe, zprostředkovávat poradenství a napomáhat s aplikací benchmarkingu do českých firem [2].

Benchmarking tedy představuje systematický nástroj pro sledování a hodnocení firmy s jinými úspěšnými firmami podnikajícími ve stejném oboru [3]. Pro získání objektivních výsledků benchmarkingu je klíčové vybrat vhodné podniky pro srovnávání a veličiny k porovnávání ukazatelů. Není však nutné si vždy jako partnera volit absolutní špičku v oboru, stačí se

inspirovat od těch, co jsou v porovnávané oblasti srovnatelní či lepší než my. Předmětem zkoumání by měly být zejména rozdíly ve výkonnosti jednotlivých firem. Cílem je nalézt optimální řídicí metody, převzít je a upravit sobě na míru. Společnost tak může zlepšit svou činnost a zvýšit tak svou efektivnost, zisky, obraty, upevnit svou pozici na trhu a zvýšit tak svou konkurenceschopnost.

Výchozím pojmem této metody je tzv. benchmark. Benchmark je definován jako standard, referenční hodnota či srovnávací úroveň. V podstatě jde o měřítko, jehož úrovní se podnik hodlá inspirovat.

Objektem benchmarkingového projektu může být v podstatě cokoliv. Předpokladem je výběr objektu, u kterého je poznána vlastní slabá stránka. Může jít například o parametry konkrétního produktu, výkonnost určitých procesů či celková výkonnost organizace. Benchmarking může napomoci pochopit některé příčiny a podívat se na ně detailněji a komplexněji. Dává prostor pro učení, tvořivé myšlení, přejímání a uplatňování nových progresivních přístupů. Je třeba si však uvědomit, že benchmarking je nikdy nekončící proces a pouze jeho systematické opakování může přispět k významným změnám a zlepšováním.

3.1.1 Typy benchmarkingu

Historicky nejstarším typem je tzv. konkurenční benchmarking. Toto označení zavedla již zmíněná společnost Xerox Corporation. V současnosti se však zmíněný pojem již nepoužívá. V moderním pojetí totiž benchmarking představuje vzájemně vyváženou spolupráci s partnery.

S ohledem na charakter zvolného objektu benchmarkingového zkoumání lze rozlišovat [1]:

- benchmarking výkonový,
- benchmarking funkcionální,
- benchmarking procesní.

Výkonový benchmarking je orientován na relativní výkonnost pomocí vybraného souboru měřítek. Hodnoceny jsou zejména parametry související s kvalitou včetně technických parametrů a produktivitou. Je hodnocena například výkonnost konkrétních výrobků a služeb, výkonnost procesů a míra plnění jejich funkcí či produktivita pracovníků. V praxi je tento typ benchmarkingu prováděn nejběžněji, jelikož pomáhá zjistit relativní výkonnost organizace v rámci jejího celkového chodu [4]. Výsledkem výkonového benchmarkingu je nejčastěji srovnání klíčových ukazatelů výkonnosti či parametrů srovnatelných produktů [1].

Funkcionální benchmarking slouží k porovnávání výrobků, služeb a pracovních postupů s vybranými protějšky z různých oblastí podnikatelského sektoru. Je uplatňován pro jednotlivé části činnosti, které vykazují logickou podobnost i v odlišných odvětvích. Smyslem je nalézt inovační možnosti vedoucí ke zlepšování [4]. Je využíván především v oblasti služeb a v neziskovém sektoru. Nevýhodou jsou relativně vysoké finanční zdroje při jeho realizaci [1].

Procesní benchmarking se používá, pokud je cílem zlepšit určité procesy a činnosti zásadního významu uvnitř organizace. Tento typ benchmarkingu může být veden vůči organizacím, které provádějí podobnou práci nebo zajišťují podobné služby s nejlepšími praktickými postupy [4]. Karlöf tvrdí [5], že procesní benchmarking může pomoci vyřešit až 90 % všech úzkých a problémových míst v organizaci. Proto je považován za nejúčinnější typ benchmarkingu.

Benchmarking lze dále rozlišovat dle prostředí z jakého vycházejí. Pokud je podnět vyvolán vnitřními okolnostmi, jde o interní benchmarking. Okolnosti vnějšího charakteru jsou předpokladem pro realizaci benchmarkingu externího.

Interní benchmarking je realizován v rámci jedné organizace mezi vybranými organizačními jednotkami nebo odděleními [7]. Hlavním cílem je nalézt dočasně nejlepší vnitřní standard výkonnosti [1]. Poznatky získané z interního benchmarkingu lze využít jako základnu pro vyhotovení benchmarkingu na externí úrovni.

Externí benchmarking je prováděn mezi podobnými organizacemi a díky tomu poskytuje příležitost učit se od těch, jenž patří v daném oboru ke špičce. Benchmarkingovými partnery mohou být konkurenti nebo ekvivalentní společnosti působící na jiných trzích. Typickým znakem je vysoký stupeň porovnatelnosti mezi příslušnými organizacemi a funkcemi [4].

3.1.2 Finanční benchmarking

Pro porovnávání úrovně hospodaření uvnitř podniku a k porovnávání hospodaření mezi podobnými společnostmi se využívá tzv. finanční benchmarking.

Podstatou externího finančního benchmarkingu je porovnávání úrovně hospodaření mezi podniky, které si ve stejném odvětví vzájemně konkurují [1]. Vzniká tak možnost odhalit silné a slabé stránky vlastní, ale i konkurenční společnosti. Realizace finančního benchmarkingu může poskytnout možnosti pro tvorbu rozhodnutí a lepší orientaci v konkurenčním prostředí [4]. Cílem je posílení pozice na trhu, ale i zvyšování efektivity a kvality v oblasti finančního managementu. Nejběžnějším nástrojem finančního benchmarkingu je finanční analýza.

3.2 Finanční analýza

Finanční analýza představuje velice důležitou podnikovou disciplínu. Na jejím základě je zkoumáno finanční zdraví podniku a jsou přijímána veškerá finanční a investiční rozhodnutí. Napomáhá odhalit, zda je podnik dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas platit své závazky a celou řadu dalších podstatných skutečností [8]. Cílem finanční analýzy je odhalit silné a slabé stránky společnosti a zhodnotit provozní výkonnost, celkovou finanční situaci podniku a formulovat doporučení pro další vývoj, tak aby se z provedené finanční analýzy stal jeden z nástrojů sloužící k řízení podniku. Finanční analýzu lze vnímat jako zpětnou vazbu všech podnikových aktivit a je v ní promítnut například objem a kvalita výroby, úroveň marketingové a obchodní činnosti, inovační aktivita a další činnosti podniku.

Obvyklý postup při zpracování finanční analýzy je složen ze tří na sebe navazujících kroků, a to [9]:

- získání vstupních dat vycházejících z uplynulého vývoje finanční situace podniku,
- provedení řádné analýzy zjištěných dat a hlubší rozbor příčin, které způsobily změnu finanční situace podniku,
- zjištěné příčiny zlepšení či zhoršení reprezentují základní informace, které budou brány v potaz v dalším plánování a vývoji činnosti podniku.

3.3 Uživatelé finanční analýzy

Výčet uživatelů finanční analýzy je velmi rozsáhlý. Všichni mají jedno společné, a to získání informací o finanční situaci podniku, aby sami mohli řídit své rozhodování [10]. Dle charakteru lze tyto subjekty rozdělit na interní a externí.

Mezi **interní uživatele** finanční analýzy lze zařadit investory, vlastníky, management, odboráře či zaměstnance podniku.

Investoři, kteří do podniku vložili kapitál s cílem jej zhodnotit, jsou považováni za prioritní uživatele finanční analýzy. Investoři mají na informacích plynoucích z finanční analýzy kontrolní a investiční zájem [11]. Z kontrolního hlediska investoři sledují, jak je hospodařeno s majetkem a svěřenými zdroji. Je sledována stabilita, likvidita a disponibilní zisk podniku. Z investičního hlediska je finanční analýza využívána pro rozhodování o budoucích investicích. Hlavní zájem je směřován na míru rizika a na míru výnosnosti jimi investovaného kapitálu.

Pro management je finanční analýza klíčovým nástrojem pro správné operativní i dlouhodobé řízení podniku. Management má možnost do finanční analýzy zahrnout i interní data, což zaručuje lepší vypovídací schopnost o finančním zdraví podniku. Díky dobré znalosti finanční situace podniku je management schopen zajistit optimální majetkovou strukturu i zdroje jejího financování. Management je povinen informovat o stavu hospodaření své zaměstnance, kteří mají též zájem na prosperitě firmy, protože stojí o dobré mzdové podmínky a jistotu zachování pracovních míst.

Externími uživateli jsou například obchodní věřitelé, dodavatelé, manažeři konkurenčních podniků, státní orgány či veřejnost.

Věřitele zajímají všechna data o finanční situaci potencionálního dlužníka, na jejichž základě provádí rozhodnutí, zda mu poskytnout úvěr v požadované výši a s jakými podmínkami [11]. Banky využívají finanční analýzu pro posuzování bonity dlužníka. Je zkoumána struktura rozvahy, hospodářské výsledky s výhledem k budoucím, ziskovost a rentabilita.

Dodavatelé zkoumají finanční analýzu zejména pro schopnost úhrady splatných závazků v oblasti krátkodobé likvidity a solventnosti. Dlouhodobé dodavatele zajímá celková finanční stabilita firmy v delším časovém horizontu.

Z dlouhodobého hlediska analyzují finanční situaci i odběratelé, které zajímá stabilita dodavatele s účelem vyhnout se případným potížím s dodávkami a ohrožení vlastní produkce.

Dalšími subjekty, které mohou mít zájem znát finanční situaci podniku jsou konkurenti, kteří se o tyto informace zajímají kvůli srovnávání s vlastními hospodářskými výsledky. Stát a jeho orgány využívají datové výstupy účetnictví pro statistické účely a pro kontroly plnění daňových povinností.

3.4 Zdroje informací

Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku, které vychází z finančního a vnitropodnikového účetnictví. Mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku proto existuje velmi úzká spojitost. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a tyto údaje jsou víceméně izolované [12]. Finanční analýza je nástroj, který je schopen z těchto jednotlivých informací vytvořit ucelený soubor dat, na jejichž základě je možno provést hodnocení finančního zdraví podniku.

Základními zdroji finanční analýzy jsou zejména účetní výkazy tvořící účetní závěrku. Jedná se o rozvahu, výkaz zisků a přílohu k účetní závěrce. Účetní výkazy jsou regulovány právní úpravou a dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření, ale také o peněžních tocích. Tyto informace je organizace povinná zveřejňovat nejméně jedenkrát ročně, a to jejich uložení do sbírky listin obchodního rejstříku.

Dalším zdrojem může být přehled o peněžních tocích (cash flow), přehled o změnách vlastního kapitálu či výroční zpráva. Čerpat informace lze také ze zpráv vrcholového vedení podniku, vedoucích pracovníků či auditorů, z firemní statistiky produkce, poptávky, odbytu či zaměstnanosti, z oficiálních ekonomických statistik, z burzovního zpravodajství, z komentářů odborného tisku či z nezávislých hodnocení prognóz [8].

3.4.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem. Je strukturována do dvou částí – aktiv a pasiv. Na straně aktiv je zachycen stav majetku podniku z hlediska jeho formy a na straně pasiv z hlediska zdrojů jeho krytí k určitému časovému okamžiku. Znamená to tedy, že je v rozvaze na každou položku nahlíženo ze dvou pohledů. Tento dvojí pohled na majetek se označuje jako bilanční princip, kdy musí platit, že aktiva se rovnají pasivům.

Aktiva představují souhrnně majetek podniku, který byl poskytnut buď vlastníky podniku, nebo různými externími subjekty (např. bankami, jinými věřiteli), nebo byl vytvořen podnikem samým [13].

Aktiva lze rozdělit do následujících skupin:

- pohledávky za upsaný základní kapitál,
- stálá aktiva,
- oběžná aktiva,
- časové rozlišení aktiv.

Nejobjemnější a nejvýznamnější složkou aktiv jsou aktiva stálá a oběžná. V rozvaze jsou uvedena podle toho, jak dlouhou dobu zůstávají v podniku a jsou seřazena podle likvidity, tedy schopnosti účetní jednotky přeměnit aktiva na hotové peníze. Postupuje se od nejméně likvidních složek k peněžním prostředkům a krátkodobému finančnímu majetku. Kritériem pro zařazení do dlouhodobých aktiv je doba užívání, která musí být delší než jeden rok. Stálá aktiva jsou tvořena dlouhodobým nehmotným, hmotným a finančním majetkem. Do oběžných aktiv

patří zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Jejich charakteristickým rysem je, že jsou v účetní jednotce spotřebovávány většinou najednou a doba jejich použití je kratší než jeden rok. Pro plynulost a zajištění výroby je třeba udržovat oběžný majetek neustále v určité výši.

Jako pasiva jsou označovány zdroje, ze kterých byl majetek podniku pořízen. Základním hlediskem pro jejich členění je dle vlastnictví zdrojů.

Pasiva lze rozdělit do následujících skupin:

- vlastní kapitál,
- cizí zdroje,
- časové rozlišení pasiv.

Jako vlastní kapitál jsou označovány vlastní zdroje, ze kterých byla aktiva financována a jsou složeny ze základního kapitálu, ážia a kapitálových fondů, fondů tvořených ze zisku a výsledku hospodaření minulého a běžného účetního období. Vlastní kapitál může v průběhu podnikání účetní jednotka podle potřeb zvyšovat či snižovat. Základní kapitál představuje souhrn veškerých peněžních a nepeněžních vkladů do podnikání. Emisní ážio je rozdílem mezi jmenovitou hodnotou akcií a částkou, za kterou jsou akcie vydávány. Výsledkem hospodaření může být buď zisk nebo ztráta. Dosažení zisku je primárním cílem účetní jednotky a na základě rozhodnutí nejvyššího orgánu společnosti může být rozdělen mezi vlastníky, použit jako vlastní zdroj financování, případně ponechán v podobě nerozděleného zisku. Ze vzniklého zisku je vytvářen zákonný rezervní fond, případně mohou být vytvářeny rezervní a kapitálové fondy či fondy tvořené ze zisku. V závislosti na zvolené právní formě je uložena povinnost účetní jednotce tvořit tyto fondy [8].

Cizí zdroje jsou též označovány jako cizí kapitál. Mohou jimi být rezervy, bankovní úvěry a ostatní závazky. Rezervy jsou zadržené částky, které si účetní jednotka vytváří jako zdroj na krytí budoucích závazků, výdajů či případných rizik, což je v souladu s účetní zásadou opatrnosti. Bankovní úvěry představují závazky k úvěrovým institucím. Jsou poskytovány na základě úvěrové smlouvy dle podnikatelských záměrů, zajištění a schopnosti účetní jednotky úvěry splácet i s úroky. Výhodou bankovních úvěrů je daňová uznatelnost úroků. Jsou rozlišovány dle doby splatnosti. Úvěry s dobou splatnosti kratší než jeden rok, jsou označovány jako krátkodobé. Dlouhodobé bankovní úvěry mají dobu splatnosti delší než jeden rok. Závazky představují dluhy účetní jednotky vzniklé na základě minulých skutečností.

3.4.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty neboli výsledovka slouží ke zjišťování výše a způsobu tvorby složek výsledku hospodaření. Tento výkaz obsahuje více mezisoučtů na několika úrovních. Každý mezisoučet představuje významný finanční ukazatel. Je tvořen nákladovými a výnosovými účty, které jsou rozděleny do provozní a finanční oblasti. Struktura výkazu je uvedena v tabulce 1. Výsledek hospodaření lze jednoduše zjistit, a to tak, že se od výnosů odečtou náklady. Znamená to tedy, že výnosy výsledek hospodaření zvyšují a náklady ho naopak snižují. Pokud je hospodářský výsledek kladný, dosahuje podnik zisku, naopak při záporném výsledku hospodaření dosahuje ztrátu.

Náklady jsou definovány jako peněžní vyjádření spotřeby výrobních činitelů a s jejich vznikem je spojen úbytek majetku podniku vykazovaný v rozvaze na straně aktiv. V praxi se náklady projevují jako spotřeba, opotřebení majetku a přírůstek závazků.

Výnosy jsou finanční ekvivalent výsledků plynoucích z provozování podniku. Představují finanční obnos, na který má podnik nárok z titulu prodeje zboží a služeb a v rozvaze se tak projeví přírůstkem peněžních prostředků nebo pohledávek.

Tab. 1 Struktura výkazu zisku a ztráty [8]

Položka	Skutečnost v účetním období	
	běžném	minulém
+ Tržby z prodeje výrobků a služeb		
+ Tržby za prodej zboží		
– Výkonová spotřeba		
+/- Změna stavu zásob		
– Aktivace		
– Osobní náklady		
– Úpravy hodnot v provozní oblasti		
+/- Ostatní provozní výnosy/náklady		
= Provozní výsledek hospodaření		
+ Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly		
– Náklady vynaložené na prodané podíly		
+ Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku		
– Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem		
+ Výnosové úroky a podobné výnosy		
– Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti		
– Nákladové úroky a podobné náklady		
+/- Ostatní finanční výnosy/náklady		
= Finanční výsledek hospodaření		
= Výsledek hospodaření před zdaněním		
– Daň z příjmů		
= Výsledek hospodaření po zdanění		

Nejdůležitější částí výsledovky je část týkající se provozní činnosti. Jde zejména o činnosti výrobního charakteru a poskytování služeb prováděných na denní bázi. Provozní činnost umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jak je produkce peněz ovlivněna změnami pracovního kapitálu a jeho složkami [12]. Finanční výsledek hospodaření odráží prospěch z rozhodnutí souvisejících se zvoleným způsobem financování podniku a uskutečněnými finančními operacemi. Výsledek hospodaření po zdanění je součtem provozního a finančního výsledku hospodaření, snížený o daň z příjmů.

3.4.3 Příloha k účetní závěrce

Součástí účetní závěrky je též příloha, která slouží jako komentář k účetním výkazům a má velmi důležitou funkci. Je sestavována v podobě tabulek a jsou zde uživateli vysvětleny informace o účetní jednotce, metody a zásady, jež tato účetní jednotka používá a poskytnuty doplňující informace o rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Informace jsou uváděny ve stejném pořadí, v jakém byly vykázány položky v obou těchto výkazech. Při sestavování se tedy musí postupovat řádek po řádku jednotlivého výkazu a stejným způsobem jsou i řazeny vysvětlující informace [14].

Všechny účetní jednotky mají povinnost účetní závěrku zveřejnit, nicméně rozsah, v jakém je příloha sestavována závisí na velikosti podniku a povinnosti mít účetní závěrku ověřenou auditorem. Malé a mikro účetní jednotky, které nemají povinnost mít účetní závěrku ověřenou auditorem, ji mohou sestavit ve zjednodušené formě. Povinnost sestavit úplnou verzi přílohy mají velké a střední účetní jednotky [26].

3.4.4 Přehled o peněžních tocích (cash flow)

Základem přehledu o peněžních tocích neboli výkazu cash flow je zobrazení skutečného pohybu peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů za určité období v souvislosti s činností podniku. Tento výkaz dokazuje, že zisk uvedený ve výsledovce odpovídá tvorbě peněžních prostředků. Peněžní toky lze rozlišovat podle základních podnikových činností na provozní, investiční a finanční.

Přehled o peněžních tocích lze sestavit metodou přímou i nepřímou. V praxi se používá převážně nepřímá metoda, která spočívá v transformaci výnosově nákladových dat na příjmově výdajová data [15]. Výpočet probíhá tak, že se použije počáteční stav peněžních prostředků, ke kterému se přičte zisk nebo odečte ztráta a poté se provádí úpravy o změny stavu jednotlivých

rozvahových položek. Tím se upraví o nepeněžní položky a o změny položek rozvahy, vyjadřujících rozdíl mezi toky příjmů a výdajů a mezi toky výnosů a nákladů. Výpočet peněžních toků nepřímou metodou je znázorněn v tabulce 2.

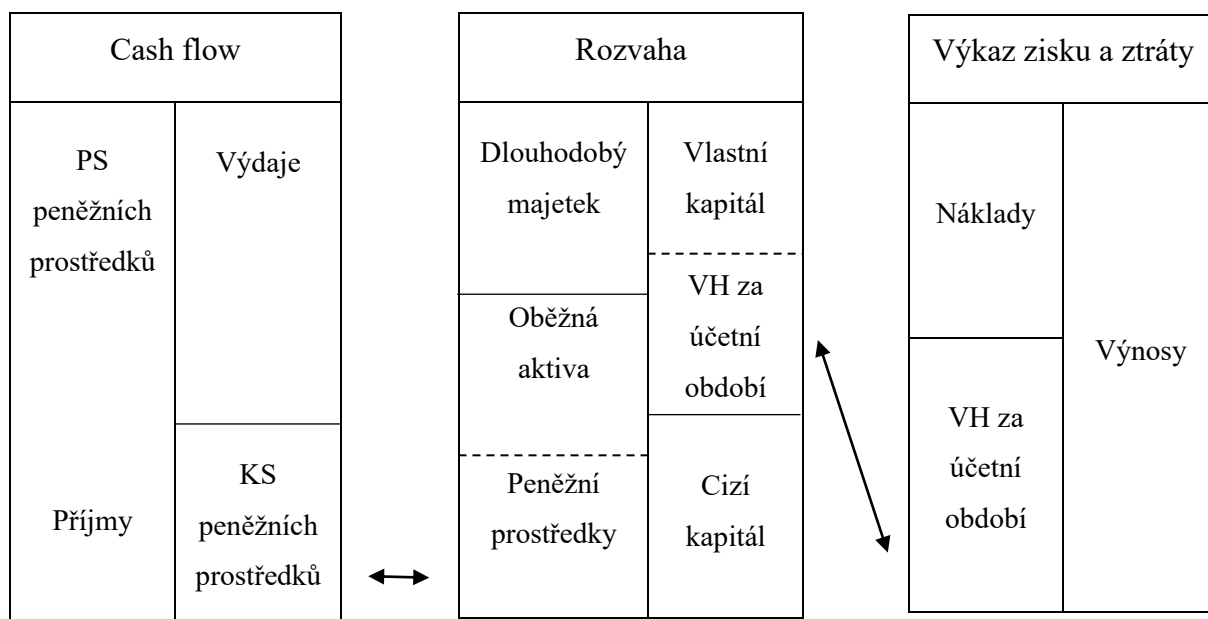
Tab. 2 Nepřímá metoda výpočtu cash flow [8]

Symbol	Položka
EAT	+ čistý zisk
ODP	+ odpisy
Δ Rez	+ změna rezerv
Δ ZAS	– změna stavu zásob
Δ POHL	– změna stavu pohledávek
Δ KFM	– změna stavu krátkodobého finančního majetku
Δ KZAV	– změna stavu krátkodobých závazků
CF _{prov}	= cash flow z provozní činnosti
Δ DA	– změna stavu dlouhodobých aktiv
CF _{inv}	= cash flow z investiční činnosti
Δ ZK	+ změna stavu základního kapitálu
Δ KF	+ změna stavu ážia a kapitálových fondů
Δ FzZ	+ změna stavu fondů ze zisku
Δ VHML	+ změna výsledku hospodaření minulých let a úprava o zálohu na podíly na zisku
Δ DZAV	+ změna stavu dlouhodobých závazků
CF _{fin}	= cash flow z finanční činnosti
CF _{celk}	= cash flow celkem = CF _{prov} + CF _{inv} + CF _{fin}

3.4.5 Vzájemné vazby mezi finančními výkazy

Mezi jednotlivými výkazy účetní závěrky existují vzájemné vazby. Základem je rozvaha, která je souhrnným účetním výkazem, který zobrazuje ve formě bilance majetkovou a finanční strukturu k danému časovému okamžiku. Výkaz zisku a ztráty je souhrnným výkazem nákladů a výnosů za dané období. Spojovacím prvkem obou výkazů je výsledek hospodaření, který se zjišťuje z výsledovky a po jeho zjištění je přenesen do rozvahy. Mimo to výsledovka informuje uživatele, při jakých nákladech a výnosech bylo zisku či ztráty dosaženo. Ve výkazu cash flow lze sledovat pohyb mezi příjmy a výdaji a lze tak zjistit stav peněžních prostředků na začátku a konci roku. Spojovacím prvkem rozvahy a cash flow jsou peněžní prostředky, které jsou vykazovány v rozvaze v absolutní výši jako součást oběžných aktiv. Aktuální pohyb peněžních prostředků lze sledovat ve výkazu cash flow [12]. Vztahy mezi zmíněnými finančními výkazy jsou znázorněny na obrázku 1.

Obr. 1 Provázanost mezi finančními výkazy [16]



3.4.6 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokument, jehož účelem je uceleně, komplexně a vyváženě informovat ekonomicky spjaté subjekty o výkonnosti účetní jednotky. Dále informuje o hospodářském postavení účetní jednotky, o způsobech řízení rizik a podstatných aktivitách a v neposlední řadě také o vyhlídkách budoucího vývoje. Výroční zpráva doplňuje účetní závěrku o podstatné informace ekonomického charakteru, které mohou napomoci externím subjektům se blíže seznámit s účetní jednotkou [14]. Povinnost sestavovat a zveřejňovat výroční zprávu mají ty účetní jednotky, jenž musí mít ověřenou výroční zprávu auditorem.

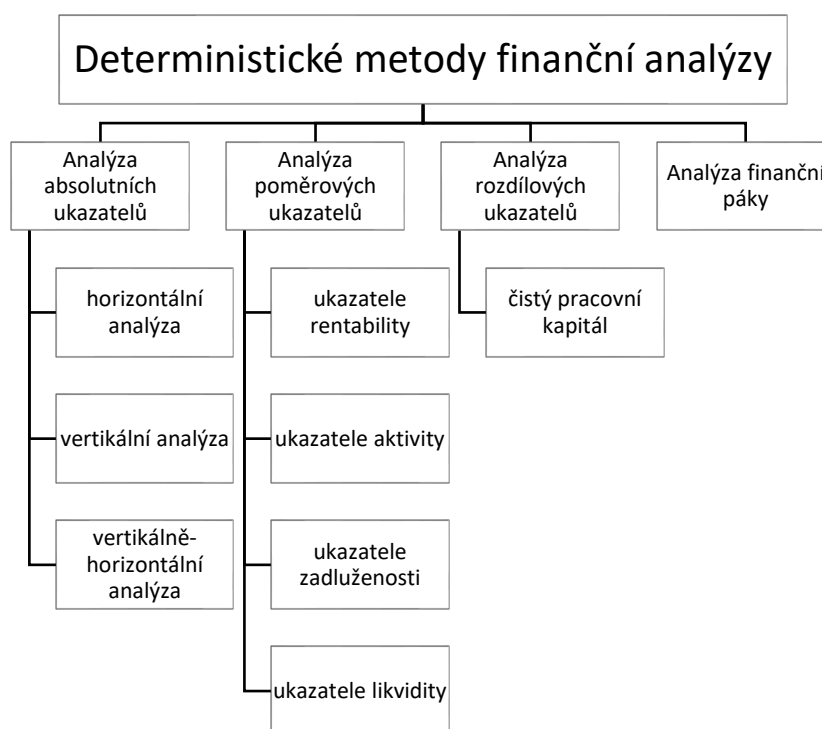
Výroční zpráva musí obsahovat určité finanční i nefinanční informace. Jde o významné skutečnosti, které nastaly až po rozvahovém dni, dále informace o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky, o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje, o nabytí vlastních akcií nebo vlastních podílů, o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích a informace o tom, zda účetní jednotka má pobočku či jinou část obchodního závodu v zahraničí [23].

3.5 Metody finanční analýzy

V rámci finanční analýzy lze uplatnit mnoho metod pro hodnocení finanční stability podniku. Jejich volba je podmíněna účelností, nákladovostí a spolehlivostí dané analýzy [12]. Základem těchto metod jsou finanční ukazatele, jež číselně charakterizují ekonomickou situaci podniku.

Metody finanční analýzy lze členit různě. Obecně jsou děleny na deterministické a matematicko-statistické v závislosti na počtu analyzovaných období. Pro menší počet období je vhodné využívat deterministické metody. Ty se používají zejména pro analýzu souhrnného vývoje, pro analýzu struktury, pro kombinaci trendů a struktury a pro analýzu odchylek. Díky své jednoduchosti jsou používanější než matematicko-statistické metody, u kterých je třeba disponovat matematickými a statistickými znalostmi na vyšší úrovni. Dělení deterministických metod je uvedeno na obrázku 2. Matematicko-statistické metody je vhodné používat při analyzování údajů delších časových řad. Jsou založeny na exaktních metodách, nicméně složitost výpočtu těchto metod způsobuje do jisté míry i jejich menší využívání. K těmto metodám patří regresní analýza, diskriminační analýza, analýza rozptylu či testování statistických hypotéz [16].

Obr. 2 Členění deterministických metod finanční analýzy [16]



Základním nástrojem finanční analýzy jsou především poměrové ukazatele. Rozdílové a absolutní ukazatele mají pouze doplňkovou funkci.

3.5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů umožňuje snadněji nahlédnout do finančních výkazů. Pomůže upozornit na problémové oblasti a dává možnost odhadnout předpokládaný vývoj do budoucnosti, pokud by se společnost chovala stále stejným způsobem [16]. Aby analýza absolutních ukazatelů měla dostatečnou vypovídací schopnost, je třeba mít k dispozici dostatečnou časovou řadu údajů minimálně za tři období [9]. Pro výpočet absolutních ukazatelů existují dvě metody, a to horizontální a vertikální analýza. Obě tyto metody lze zkombinovat. V takovém případě lze hovořit o vertikálně-horizontální analýze.

Horizontální analýza neboli analýza vývojových trendů slouží k posouzení vývoje hodnot a změn dílčích položek v čase. Provádí se po řádcích ve vybraném účetním výkazu [8]. Výstupem jsou časové řady, které jsou poté předmětem zkoumání dlouhodobých trendů významných finančních položek a jejich vzniklých změn [16]. Z hlediska interpretace lze na změny pohlížet ze dvou hledisek, a to z pohledu změny relativní a absolutní.

$$\text{absolutní změna} = \text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v minulém období} \quad (1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{\text{hodnota v běžném období} - \text{hodnota v minulém období}}{\text{hodnota v minulém období}} * 100 \quad (2)$$

Vertikální analýza, nazývaná někdy jako analýza struktury nebo procentní rozbor komponent, je metoda, která slouží k posouzení podílu jednotlivých složek vůči vybrané souhrnné položce finančního výkazu, která představuje 100 % [8], [16].

$$\text{podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}} \quad (3)$$

3.5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Díky rychlému získání informací se analýza poměrových ukazatelů řadí mezi nejčastěji používané metody. Finanční poměrové ukazatele charakterizují vzájemný vztah mezi dvěma nebo více hodnotami, které mají mezi sebou podílový vztah [14]. Mezi nejběžnější poměrové ukazatele patří ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, produktivity, kapitálového trhu a analýzu na bázi cash flow.

Pro účely výpočtu některých ukazatelů je důležité rozlišovat tři úrovně zisku. Některé z nich nejsou ve výkazu zisku a ztráty zobrazeny, avšak jejich výše lze zjistit přičtením konkrétních nákladových položek. Tento výpočet je vhodné provést před samotnou realizací finanční analýzy.

- **Čistý zisk** (EAT) ve výkazu zisku a ztráty odpovídá čistý zisk položce „Výsledek hospodaření po zdanění“. Je určen pro rozdělení mezi vlastníky, tedy společníky a akcionáře, a pro další využití ve společnosti.
- **Zisk před zdaněním** (EBT) ve výsledovce odpovídá položce „Výsledek hospodaření před zdaněním“ a lze jej zjistit připočtením daně z příjmu k čistému zisku. Tento druh zisku není ovlivňován sazbou daně z příjmu ani daňovými předpisy, a proto je sledován zahraničními investory [8].
- **Zisk před úhradou úroků a daní** (EBIT) je klíčovým ukazatelem výkonnosti podniku a představuje výsledek hospodaření, který nezohledňuje míru zdanění ani způsob financování. Lze jej vypočítat přičtením nákladových úroků k EBT. Je vhodné využít EBIT pro porovnání se zahraničními společnostmi.

Pro hodnocení výkonnosti podniku je třeba zvážit podobu používaného zisku, neboť uvedené zisky se od sebe mohou výrazně lišit a případné srovnávání tak může být zkresleno.

Ukazatele rentability

Rentabilita je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu [12]. Ukazatele rentability jsou konstruovány jako poměr zisku s vyšší zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku. Mezi ukazatele rentability patří rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita dlouhodobých zdrojů, rentabilita tržeb a rentabilita nákladů. Pro všechny vyjmenované ukazatele platí, že čím je jejich hodnota větší, tím lépe.

Za klíčové měřítko rentability je považován **ukazatel rentability aktiv** (ROA), neboť vyjadřuje celkovou efektivnost podniku. Tento ukazatel poměří zisk před zdaněním a úroky s celkovými aktivy vloženými do podnikání, a to bez ohledu na původ zdrojů financování.

$$ROA = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (4)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je ukazatel, který vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů vložených do podniku a jejich zhodnocení v zisku. Tento ukazatel je využíván investory, kteří tak mohou zjistit, zda je jimi vložený kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investice [12]. Rentabilitu vlastního kapitálu lze vyjádřit jako poměr zisku po zdanění a vlastního kapitálu.

$$ROE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (5)$$

Ukazatel rentability dlouhodobých zdrojů (ROCE) odráží míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem [12]. Tento ukazatel tedy oproti ukazateli ROE zohledňuje i výši dlouhodobých závazků.

$$ROCE = \frac{EBIT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}} * 100 \quad (6)$$

Dalším ukazatelem je **rentabilita tržeb** (ROS). Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb [16]. Někdy je označována jako ziskové rozpětí a slouží k vyjádření ziskové marže. Pro potřeby vnitropodnikového řízení se využívá hrubý zisk EBT a při porovnávání rentability tržeb s více podniky, je vhodné použít EBIT. Tento ukazatel by se měl využívat pro srovnání v čase.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * 100 \quad (7)$$

Posledním ukazatelem rentability, který bude v této práci zmíněn, je **rentabilita nákladů** (ROC). Jde o doplňkový ukazatel k ukazateli rentability tržeb, a proto je pro mezipodnikové srovnání vhodné použít EBIT. Zároveň platí, že součet obou ukazatelů měl být roven 100 %.

$$ROC = \left(1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}\right) * 100 \quad (8)$$

Ukazatele aktivity

S pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k hospodářským aktivitám podniku přiměřená [8]. Mezi položky rozvahy, které jsou v praxi předmětem zkoumání patří celková aktiva, zásoby, pohledávky a krátkodobé závazky. Na tyto položky je pohlíženo z hlediska doby a rychlosti jejich obratu. Rychlost obratu neboli obrátka udává intenzitu využití celkového majetku a uplatňuje se zejména při mezipodnikovém

srovnávání. Ukazatele aktivity poskytují managementu informace o tom, jak je nakládáno s majetkem společnosti, respektive zda podnik disponuje přebytečnými kapacitami či naopak [9].

- Doba obratu aktiv vyjadřuje průměrný počet dnů, za který dojde k obratu majetku ve vztahu k tržbám. Čím vyšší je podíl stálých aktiv, tím vyšší je hodnota ukazatele. Doba obratu aktiv by měla být co nejkratší.

$$Doba\ obratu\ aktiv = \frac{celková\ aktiva * 360}{tržby} \quad (9)$$

- Rychlost obratu celkových aktiv udává efektivnost využití veškerých aktiv ve firmě. Tento ukazatel pomáhá sledovat zhodnocování aktiv ve výrobní činnosti podniku.

$$Rychlost\ aktiv = \frac{tržby}{celková\ aktiva} \quad (10)$$

- Ukazatel doby obratu pohledávek informuje za jak dlouho jsou průměrně placeny faktury. Pokud ukazatel překračuje běžnou dobu splatnosti, je pravděpodobné, že ať už více či méně, dochází k porušování platební kázně odběratelů. Je tedy žádoucí, aby ukazatel dosahoval co nejnižší hodnoty. Doba obratu pohledávek je důležitá pro plánování peněžních toků.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky * 360}{tržby} \quad (11)$$

- Rychlost obratu pohledávek vyjadřuje, kolikrát jsou v průměru naše pohledávky zaplacený.

$$Rychlost\ obratu\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \quad (12)$$

- Doba obratu zásob vypovídá o době, po kterou jsou zásoby průměrně vázány v podniku, než se prodají nebo spotřebují. Nejpriznivější je co nejkratší doba obratu, ale musí být technicky a ekonomicky zdůvodněná.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby * 360}{tržby} \quad (13)$$

- Rychlost obratu zásob vyjadřuje, kolikrát se každá položka zásob v průběhu roku prodá a znovu naskladní.

$$Rychlost\ obratu\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \quad (14)$$

- Doba obratu krátkodobých závazků vypovídá o platební morálce podniku, tedy jak dlouho trvá odběratelům zaplatit za faktury. Je vhodné, aby tato hodnota byla v časovém horizontu stabilní, a ne příliš vysoká.

$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky * 360}{tržby} \quad (15)$$

- Rychlost obratu krátkodobých závazků udává, kolikrát jsou v průměru za dané období závazky zaplacený.

$$Rychlost\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{tržby}{krátkodobé\ závazky} \quad (16)$$

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti patří mezi nejdůležitější ukazatele finanční stability. Poměřují různé složky pasiv mezi sebou nebo ve vztahu k pasivům jako celku. Zadluženost podniku ukazuje, v jakém rozsahu podnik používá k financování cizí zdroje. Obecně lze konstatovat, že zadluženost není negativním faktorem finanční situace podniku [18]. Naopak je vhodné část potřeb financovat cizím kapitálem, neboť ten je považován za levnější než kapitál vlastní.

Důvodem je daňová uznatelnost úroků. Úroky jsou součástí nákladů a snižují zisk, ze kterého je daň placena. Tento jev je označován jako daňový štít nebo také daňový efekt. Je však třeba sledovat poměr mezi vlastním a cizím kapitálem tak, aby nedošlo k nepřiměřenému předlužení podniku. Je pravidlem, že krátkodobý kapitál je levnější než kapitál dlouhodobý, neboť v delším časovém horizontu roste pro věřitele riziko a s tím také požadovaná výnosnost investovaného kapitálu.

- Ukazatel celkové zadluženosti, označovaný též jako ukazatel věřitelského rizika, dává do poměru celkové závazky a celková aktiva. Ukazatel by měl mít klesající tendenci, neboť čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je vyšší i riziko pro věřitele. Doporučovaná hodnota je od 0,3 až 0,6 [19].

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (17)$$

Lepší vypovídací hodnotu bude mít ukazatel celkové zadluženosti po jeho rozložení dle doby splatnosti, a to na zadluženost běžnou a dlouhodobou. Díky rozložení lze lépe nalézt optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů.

- Běžná zadluženost představuje míru majetku podniku krytého krátkodobým cizím kapitálem.

$$\text{Běžná zadluženost} = \frac{\text{krátkodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (18)$$

- Dlouhodobá zadluženost popisuje, z jaké části je kryt majetek podniku dlouhodobým cizím kapitálem.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (19)$$

- Koeficient samofinancování vyjadřuje podíl vlastního kapitálu na celkovém majetku podniku. Doplnuje ukazatel celkové zadluženosti a součet obou ukazatelů by měl dát hodnotu 1. Samotná hodnota koeficientu samofinancování by neměla klesnout pod úroveň 0,3.

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (20)$$

- Míra zadluženosti je velice významný ukazatel pro banku při rozhodování o poskytnutí úvěru. Je kladen důraz na to, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Vývoj tohoto podílu signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů [8].

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

- Ukazatel úrokového krytí udává, kolikrát je společnost schopna z provozního zisku zaplatit své úroky. Čím vyšší je hodnota úrokového krytí, tím vyšší je i schopnost podniku platit náklady spojené s využíváním cizího kapitálu.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (22)$$

- Ukazatel úrokového zatížení je převrácenou hodnotou ukazatele úrokového krytí a vyjadřuje, jak velkou část z provozního zisku odčerpávají úroky.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (23)$$

Ukazatele likvidity

Likviditu lze charakterizovat jako schopnost podniku hradit své závazky a získávat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Odvíjí se od platební morálky odběratelů, prodejnosti výrobků či zda je podnik v případě potřeby schopen prodat své zásoby [8]. Likviditu lze rozlišovat podle požadované úrovně likvidnosti na likviditu běžnou, pohotovou a okamžitou. Ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu toho, čím je možno platit k tomu, co je nutno platit [12]. Úkolem managementu je nalézt optimální výši likvidity.

- Běžná likvidita měří kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Vypovídá o schopnosti podniku uspokojit své věřitele, pokud byla oběžná aktiva v daný okamžik proměněna na hotovost. Její nevýhodou je, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Hodnota běžné likvidity by se měla pohybovat v intervalu 1,5-2,5 [12].

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (24)$$

- Pohotová likvidita se liší od běžné likvidity čitatelem upraveným o nejméně likvidní část oběžných aktiv – zásoby (suroviny, materiál, polotovary, nedokončenou výrobu a hotové výrobky). Pro tento typ likvidity platí, že by čítec měl dosahovat přibližně stejných hodnot jako jmenovatel, tedy poměr 1:1 až 1,5:1 [12]. Při takových hodnotách je podnik schopen vyrovnávat své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (25)$$

- Okamžitá likvidita představuje nejprísnější ukazatel likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky rozvahy a je vyjádřena poměrem pohotových platebních prostředků (peníze, krátkodobé cenné papíry, šeky, běžné účty v bankách) a krátkodobých závazků. Podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu je doporučovaná hodnota 0,2. Znamená to tedy, že by podnik měl mít takové množství pohotových peněžních prostředků, aby byl schopen ihned zaplatit svoje krátkodobé závazky alespoň z jedné pětiny.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (26)$$

3.5.3 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (ČPK) patří mezi nejčastěji používané rozdílové ukazatele a udává v jaké výši jsou oběžná aktiva financována z dlouhodobých zdrojů [14]. Je definován jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými cizími zdroji nebo jako vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje snížené o hodnotu dlouhodobého majetku.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{cizí zdroje krátkodobé} \quad (27)$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní kapitál} + \text{cizí zdroje dlouhodobé} - \text{dlouhodobý majetek} \quad (28)$$

Čistý pracovní kapitál představuje volný kapitál, který je používán k zajištění průběhu hospodářské činnosti [17]. Přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými dluhy značí dobrou

finanční situaci podniku. Pokles tohoto přebytku může signalizovat zhoršující se úroveň finanční stability.

3.6 Bankrotní modely

Nevýhodou rozdílových a poměrových ukazatelů je nedostatečná vypovídací schopnost v rámci celkové finanční situace podniku. K tomuto účelu se vytváří tzv. bankrotní modely [19]. Smyslem bankrotních modelů je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnosti podniku pouze pomocí jedné hodnoty a informovat tak, zda je podnik ohrožen bankrotem. Mají predikční charakter a představují tedy systémy včasného varování, neboť na základě určitých dat lze rozpoznat symptomy, které jsou pro bankrot typické s časovým předstihem. Platí, že čím větší počet ukazatelů se v souboru nachází, tím detailněji je zobrazena finančně-ekonomická situace podniku. Příliš velký počet ukazatelů však komplikuje orientaci a ztěžuje výsledné hodnocení podniku [18].

3.6.1 Altmanův model

Altmanův model, zvaný též jako Altmanův index finančního zdraví, je bankrotní model, založený na principu využití poměrových ukazatelů. Vychází z průzkumu predikce bankrotu uskutečněného koncem šedesátých a osmdesátých let minulého století. Předmětem zkoumání byla skupina 66 výrobních firem rozdělených napůl na bankrotující a nebankrotující. Profesor Altman sestavil rovnici s pěti běžnými poměrovými ukazateli, kterým je přiřazena různá váha pomocí indexů, zvláště pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na kapitálovém trhu a ostatní společnosti [18].

Z-score pro společnosti s akciemi veřejně obchodovatelnými na kapitálovém trhu platí vztah:

$$Z - score = 1,2X_1 + 1,4X_2 + 3,3X_3 + 0,6X_4 + 1X_5 \quad (29)$$

Z-score pro společnosti, které nemají kótované akcie platí tato verze modelu:

$$Z - score = 0,717X_1 + 0,847X_2 + 3,107X_3 + 0,42X_4 + 0,998X_5 \quad (30)$$

Kdy:

$$X_1 = \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva netto}}$$

$$X_2 = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{aktiva netto}}$$

$$X_3 = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{aktiva netto}}$$

$$X_4 = \frac{\text{tržní cena akcií}}{\text{závazky celkem}} \text{ nebo } \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{závazky celkem}}$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva netto}}$$

Výsledná hodnota Z-score vyjadřuje finanční situaci firmy a je doplňujícím údajem při finanční analýze podniku. U Altmanova modelu pro společnosti, jejichž akcie jsou kótované na kapitálovém trhu platí, že podniky s vysokou pravděpodobností bankrotu mají Z-score nižší než 1,8. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají Z-score vyšší než 2,99. V šedé zóně neboli zóně neurčitých výsledků se vyskytují podniky, u nichž Z-score dosahuje hodnot v intervalu od 1,8 do 2,99.

Pro ostatní společnosti, které nemají akcie na kótovaném kapitálovém trhu platí, že vysoká pravděpodobnost bankrotu je u podniků s hodnotou Z-score nižší než 1,2. Podniky s minimální pravděpodobností bankrotu mají Z-score vyšší než 2,9 a podniky v šedé zóně dosahují hodnot od 1,2 do 2,9 [12].

3.6.2 Tafflerův model

Další model, jenž sleduje riziko bankrotu podniku, je Tafflerův model. Tento model vznikl v roce 1997 jako reakce na Altmanovu analýzu. Britští ekonomové Taffler a Tisshaw na základě více než osmdesáti poměrových ukazatelů prosperujících i bankrotujících firem sestavili model o čtyřech klíčových poměrových ukazatelích, kterým přiřadili váhy [20]. Tafflerův model klade poměrně velký důraz na likviditu podniku.

Vztah pro výpočet modelu je:

$$Z_T = 0,53X_1 + 0,13X_2 + 0,18X_3 + 0,16X_4 \quad (31)$$

Kdy:

Z_T = výsledek Tafflerova modelu

$$X_1 = \frac{EBT}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

$$X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_3 = \frac{\text{krátkodobé dluhy}}{\text{celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{finanční majetek} - \text{krátkodobé dluhy}}{\text{provozní náklady}}$$

Pokud je výsledná hodnota Z_T větší než 0,3, jedná se o firmu s malou pravděpodobností bankrotu. Naopak je-li hodnota Z_T menší, než 0,2 lze bankrot očekávat s pravděpodobností mnohem vyšší [12].

3.6.3 Index IN

Index IN05, neboli index důvěryhodnosti, byl zpracován manžely Neumaierovými v 90. letech minulého století. Jde o modifikovanou verzi Altmanova Z-score s cílem vyhodnotit finanční zdraví českých firem v české ekonomice, která vykazuje určitá specifika. Prvotní verzí je index IN95, označený podle roku vzniku 1995. Tato verze je nazývána jako věřitelská varianta. Index IN95 postupně začal ztrácet svou úspěšnost předpovědi, a proto byl v roce 1999 aktualizován do podoby IN99. Tato modifikace je označována jako vlastnická varianta. Další úpravou prošel model v roce 2002 vznikem modelu IN01 nazývaným také jako komplexní varianta. Poslední úprava modelu nastala v roce 2005, kdy vznikla současná podoba indexu IN05, a to modifikovaná komplexní varianta [21].

Pro výpočet indexu platí následující rovnice:

$$IN05 = 0,13X_1 + 0,04X_2 + 3,97X_3 + 0,21X_4 + 0,09X_5 \quad (32)$$

Kdy:

$$X_1 = \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$$

$$X_2 = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

$$X_3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}}$$

$$X_5 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Finanční zdraví podniku je ohroženo, je-li výsledná hodnota indexu IN nižší než 0,9. Existuje tak reálné riziko bankrotu. Hodnota pohybující se v intervalu 0,9-1,6 může upozorňovat na možné problémy ve finančním řízení. Naopak hodnota vyšší než 1,6 je znakem dobrého finančního zdraví [8].

4 Aplikace finanční analýzy na vybrané obchodní společnosti

Praktická část práce je zaměřena na provedení výpočtů finanční analýzy, která slouží jako základ pro následné provedení finančního benchmarkingu. Klíčovou firmou benchmarkingu bude již zmíněná společnost XYZ a za benchmarkingové partnery je zvolena společnost GSP – High Tech Saws, s.r.o., PILANA Wood s.r.o. a TOSHULIN, a.s. Je třeba zmínit, že všechny tyto společnosti si vzájemně nekonkurují, neboť každá firma má rozdílné portfolio vlastních výrobků.

Základní vstupní informace potřebné pro vypracování finanční analýzy vychází ze základních účetních výkazů, a to rozvahy a výsledovky zmíněných společností. V práci jsou použity finanční výkazy z období v letech 2016 až 2019, které byly získány z veřejně přístupného internetového portálu www.justice.cz. Jednotlivé výkazy jsou zobrazeny v přílohách 1 až 12 a při výpočtu finančních ukazatelů jsou data čerpána z uvedených příloh.

Pro jednotlivé výpočty byly použity vzorce uvedené v teoretické části této diplomové práce a u výpočtů v této kapitole je na ně odkazováno. Nejdůležitější vypočítané ukazatele budou prostřednictvím grafického aparátu srovnávány v páté kapitole.

4.1 Výběr benchmarkingových partnerů

Jak již bylo zmíněno, metoda benchmarkingu je účinná pouze pokud jsou předmětem zkoumání společnosti, které podnikají ve stejném odvětví. V této práci bude proveden benchmarking nástrojářských společností, jejichž předmět činnosti spadá dle klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) do kategorie Výroba kovoobráběcích a ostatních obráběcích strojů (CZ-NACE 284) [22].

4.1.1 PILANA Wood s.r.o.

Společnost PILANA Wood s.r.o. (dále jen Pilana Wood) se sídlem v Hulíně je součástí skupiny PILANA TOOLS, která je složena z pěti spolupracujících firem. Společnost se soustředí na výrobu nástrojů určených na dřevo. Jedná se o výrobu SK a PKD pilových kotoučů, kovopil a pilových pásů, které jsou odebírány velkými dřevařskými a nábytkářskými podniky a jsou určeny pro speciální použití. Vyráběny jsou však i univerzální nástroje určené pro drobné uživatele a kutily.

V roce 2019 měla společnost více než 326 mil. Kč celkových aktiv a obrat činil 351 mil. Kč. Průměrný počet zaměstnanců byl 196 zaměstnanců, a proto lze tuto firmu zařadit mezi střední účetní jednotky.

4.1.2 GSP – High Tech Saws, s.r.o.

Společnost GSP – High Tech Saws, s.r.o. (dále jen GSP) se sídlem ve Zborovicích se také zabývá výrobou řezných nástrojů, konkrétně jde o VHM a HSS drážkovací pilové kotouče, HSS dělicí pilové kotouče, SK pilové kotouče, kotoučové nože, segmentové a frikční kotouče, alfa nože a VHM a HSS frézy. Společnost se specializuje na výrobu řezných nástrojů ve větších, ale i malých sériích a svým zákazníkům nabízí možnost sestavit si výrobek dle svých požadavků.

V rámci kategorizace účetních jednotek patří společnost mezi malé účetní jednotky. Firma v současnosti zaměstnává cca 85 zaměstnanců, a při velikosti aktiv 92 milionů Kč bylo dosaženo v roce 2018 čistého obratu 111 milionů Kč.

U společnosti GSP bohužel rok 2019 nebude zahrnut do finanční analýzy, neboť rozvaha společnosti GSP byla sestavena k jinému datu než výkaz zisku a ztráty a údaje z ní by nebylo možné srovnat s výsledovkou a ani s předchozími roky.

4.1.3 TOSHULIN, a.s.

Poslední vybranou společností je TOSHULIN, a.s. (dále jen TOS). TOS je společnost sídlící též v Hulíně a je mateřskou společností skupiny TOSHULIN GROUP. Zabývá se výrobou multifunkčních CNC obráběcích strojů a soustruhů se svislou osou. Stroje vyrobené firmou TOS jsou uplatňovány v dopravním, pyrotechnickém a těžebním průmyslu, dále v energetice, letectví a všeobecném strojírenství.

V roce 2019 byla velikost celkových aktiv společnosti téměř 1,129 mld. Kč a obrat činil téměř 796 mil. Kč. S průměrným počtem 364 zaměstnanců se společnost TOS řadí mezi velké účetní jednotky.

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

V této podkapitole je provedena horizontální a vertikální analýza společnosti XYZ, Pilana Wood, GSP a TOS. Protože by bylo náročné zkoumat tímto způsobem všechny položky obou výkazů, jsou analýze podrobeny pouze ty nejpodstatnější položky.

4.2.1 Horizontální analýza

Pro výpočet absolutní změny je použit vzorec 1 a procentní změna je vypočtena dle vzorce 2. Hodnoty obou ukazatelů horizontální analýzy pro všechny analyzované podniky jsou uvedeny v tabulce 3 až 6.

Tab. 3 Absolutní a relativní horizontální analýza společnosti XYZ

XYZ	2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
BILANČNÍ SUMA	40 235	20,6	-16 585	-7,0	-15 694	-7,2
Stálá aktiva	13 052	11,7	-7 265	-5,8	-4 174	-3,6
Oběžná aktiva	27 625	33,3	-9 537	-8,6	-11 438	-11,3
Zásoby	6 684	12,4	1 190	2,0	-9 553	-15,4
Pohledávky	21 842	87,8	-10 530	-22,5	-6 233	-17,2
Peněžní prostředky	-901	-21,6	-197	-6,0	4 348	141,6
Časové rozlišení aktiv	-442	-53,0	217	55,4	-82	-13,5
Vlastní kapitál	20 230	25,6	2 233	2,3	5 625	5,5
Cizí zdroje	20 005	17,2	-18 818	-13,8	-21 451	-18,2
Dlouhodobé závazky	3 669	5,4	-1 460	-2,0	-9 195	-13,2
Krátkodobé závazky	16 336	33,4	-17 358	-26,6	-12 256	-25,6
Časové rozlišení pasiv	0	-	0	-	132	-

Tab. 4 Absolutní a relativní horizontální analýza společnosti Pilana Wood

Pilana Wood	2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
BILANČNÍ SUMA	17 914	6,6	27 212	9,4	9 225	2,9
Stálá aktiva	8 392	7,6	11 204	9,5	7 221	5,6
Oběžná aktiva	9 699	6,0	15 244	8,9	3 120	1,7
Zásoby	-722	-1,1	17 296	27,5	-8 263	-10,3
Pohledávky	-7 637	-9,8	1 825	2,6	-14 304	-19,9
Peněžní prostředky	18 058	92,2	-3 877	-10,3	25 687	76,1
Časové rozlišení aktiv	-177	-10,9	764	52,7	-1 116	-50,4
Vlastní kapitál	13 987	9,1	20 954	12,5	10 063	5,3
Cizí zdroje	3 993	3,4	6 147	5,0	-790	-0,6
Dlouhodobé závazky	9 577	37,0	1 937	5,5	-921	-2,5
Krátkodobé závazky	-5 584	-6,0	4 210	4,8	131	0,1
Časové rozlišení pasiv	-66	111,0	-48	-114,0	0	-

Tab. 5 Absolutní a relativní horizontální analýza společnosti GSP

GSP	2016/2017		2017/2018	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
BILANČNÍ SUMA	14 013	17,4	-2 574	-2,7
Stálá aktiva	11 816	31,9	-7 419	-15,2
Oběžná aktiva	2 197	5,0	4 645	10,2
Zásoby	926	3,4	8 479	30,0
Pohledávky	5 062	80,6	-2 948	-26,0
Peněžní prostředky	-3 791	-38,3	-886	-14,5
Časové rozlišení aktiv	0	0	200	0
Vlastní kapitál	10 152	15,4	7 994	3,1
Cizí zdroje	3 790	25,6	-10 597	-16,8
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	3 790	-139,2	-10 597	145,0
Časové rozlišení pasiv	71	0,0	29	0,0

Tab. 6 Absolutní a relativní horizontální analýza společnosti TOS

TOS	2016/2017		2017/2018		2018/2019	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
BILANČNÍ SUMA	108 046	11,6	114 190	11,0	-25 729	-2,2
Stálá aktiva	14 592	4,0	201 016	52,5	-35 874	-6,1
Oběžná aktiva	95 065	16,9	-87 849	-13,4	11 231	2,0
Zásoby	-12 569	-4,5	89 995	33,7	-44 899	-12,6
Pohledávky	45 256	26,0	-36 397	-16,6	83 058	45,4
Peněžní prostředky	62 378	58,2	-141 447	-83,5	-26 928	-96,1
Časové rozlišení aktiv	-1 611	-50,0	1 023	63,6	-1 086	-41,3
Vlastní kapitál	129 423	17,9	-4 036	-0,5	25 929	3,1
Rezervy	11 284	65,3	-15 821	-55,4	11	0,1
Cizí zdroje	-21 368	-10,2	118 225	62,7	-51 657	-16,8
Dlouhodobé závazky	-8 207	-67,4	-1 696	-42,7	2 606	114,3
Krátkodobé závazky	-24 445	-13,6	135 742	87,1	-54 274	-18,6
Časové rozlišení pasiv	-9	-81,8	1	50,0	-1	-33,3

4.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza zobrazuje procentní zastoupení jednotlivých položek výkazu k jedné souhrnné položce. V rozvahách jednotlivých podniků jsou za souhrnnou položku považována celková aktiva a celková pasiva. Níže v tabulkách 7 až 10 jsou zachyceny jednotlivé analýzy struktury vybraných podniků a jejich výpočty vychází ze vzorce 3.

Tab. 7 Vertikální analýza vybraných položek rozvahy podniku XYZ

Vertikální analýza rozvahy (v %)	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
Stálá aktiva	57,1	52,9	53,6	55,7
Oběžná aktiva	42,5	46,9	46,1	44,1
Zásoby	27,6	25,7	28,2	25,7
Pohledávky	12,7	19,8	16,5	14,7
Peněžní prostředky	2,1	1,4	1,4	3,6
Časové rozlišení aktiv	0,4	0,2	0,3	0,3
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	40,4	42,1	46,3	52,6
Cizí zdroje	59,6	57,9	53,7	47,4
Dlouhodobé závazky	34,6	30,2	31,9	29,8
Krátkodobé závazky	25,0	27,7	21,9	17,5
Časové rozlišení pasiv	0,0	0,0	0,0	0,1

Tab. 8 Vertikální analýza vybraných položek rozvahy podniku Pilana Wood

Vertikální analýza rozvahy (v %)	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
Stálá aktiva	40,3	40,7	40,8	41,8
Oběžná aktiva	59,1	58,8	58,5	57,8
Zásoby	23,3	21,6	25,2	22,0
Pohledávky	28,5	24,2	22,7	17,6
Peněžní prostředky	7,2	13,0	10,6	18,2
Časové rozlišení aktiv	0,6	0,5	0,7	0,3
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	56,5	57,8	59,5	60,9
Cizí zdroje	43,5	42,1	40,5	39,1
Dlouhodobé závazky	9,5	12,2	11,8	11,2
Krátkodobé závazky	34,0	29,9	28,7	27,9
Časové rozlišení pasiv	0,0	0,0	0,1	0,0

Tab. 9 Vertikální analýza vybraných položek rozvahy podniku GSP

Vertikální analýza rozvahy (v %)	2016	2017	2018
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0
Stálá aktiva	46,0	51,7	45,1
Oběžná aktiva	54,0	48,3	54,7
Zásoby	33,9	29,9	39,9
Pohledávky	7,8	12,0	9,1
Peněžní prostředky	12,3	6,4	5,7
Časové rozlišení aktiv	0,0	0,0	0,2
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	81,7	80,3	91,2
Cizí zdroje	18,4	19,7	8,7
Dlouhodobé závazky	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé závazky	18,4	19,7	8,7
Časové rozlišení pasiv	-0,1	0,0	0,1

Tab. 10 Vertikální analýza vybraných položek rozvahy podniku TOS

Vertikální analýza rozvahy (v %)	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
Stálá aktiva	39,5	36,8	50,6	48,5
Oběžná aktiva	60,2	63,0	49,2	51,3
Zásoby	30,0	25,7	30,9	27,7
Pohledávky	18,7	21,1	15,8	23,6
Peněžní prostředky	11,5	16,3	2,4	0,1
Časové rozlišení aktiv	0,3	0,2	0,2	0,1
PASIVA CELKEM	100,0	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	77,5	81,9	73,4	77,4
Cizí zdroje	22,5	18,1	26,6	22,6
Dlouhodobé závazky	1,3	0,4	0,2	0,4
Krátkodobé závazky	19,3	15,0	25,3	21,0
Časové rozlišení pasiv	0,0	0,0	0,0	0,0

4.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části jsou vypočítány poměrové ukazatele pro všechny společnosti na základě vzorců, jejichž postupy jsou uvedeny v teoretické části této práce. Pro plynulý postup výpočtu finančních ukazatelů je provedena nejprve identifikace jednotlivých druhů zisku analyzovaných společností. Tyto zisky znázorňují tabulky 11 až 14.

Tab. 11 Druhy zisků společnosti XYZ (v tis. Kč)

XYZ	2016	2017	2018	2019
EBIT	8 082	16 609	7 603	10 909
EBT	5 234	13 794	4 581	7 798
EAT	4 499	12 939	4 010	7 560

Tab. 12 Druhy zisků společnosti Pilana Wood (v tis. Kč)

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
EBIT	52 737	29 275	38 266	25 154
EBT	50 324	26 937	35 947	22 335
EAT	40 881	21 987	28 954	18 062

Tab. 13 Druhy zisků společnosti GSP (v tis. Kč)

GSP	2016	2017	2018
EBIT	11 469	12 787	11 045
EBT	11 219	12 537	10 805
EAT	8 938	10 328	8 496

Tab. 14 Druhy zisků společnosti TOS (v tis. Kč)

TOS	2016	2017	2018	2019
EBIT	93 006	122 864	-5 331	34 132
EBT	93 006	122 864	-5 624	31 215
EAT	86 219	131 030	-3 929	27 030

4.3.1 Ukazatele rentability

Nejprve bude proveden výpočet ukazatelů rentability. Pro jejich výpočet je použit vzorec 6. Jednotlivé výsledky jsou pak uvedeny v tabulce 15 až 18.

Tab. 15 Ukazatele rentability společnosti XYZ (v %)

XYZ	2016	2017	2018	2019
ROA	4,13	7,04	3,47	5,36
ROE	5,70	13,05	3,96	7,06
ROCE	5,51	9,74	4,44	6,51
ROS	6,10	10,81	5,30	8,49
ROC	93,90	89,19	94,70	91,51

Tab. 16 Ukazatele rentability společnosti Pilana Wood (v %)

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
ROA	19,37	10,09	12,05	7,70
ROE	26,57	13,10	15,34	9,08
ROCE	29,34	14,40	16,92	10,69
ROS	15,52	8,65	10,87	7,36
ROC	84,48	91,35	89,13	92,64

Tab. 17 Ukazatele rentability společnosti GSP (v %)

GSP	2016	2017	2018
ROA	14,23	13,52	12,00
ROE	13,58	13,60	10,12
ROCE	17,43	16,83	13,16
ROS	12,66	13,21	10,33
ROC	87,34	86,79	89,67

Tab. 18 Ukazatele rentability společnosti TOS (v %)

TOS	2016	2017	2018	2019
ROA	9,97	11,81	-0,46	3,02
ROE	11,93	15,37	-0,46	3,09
ROCE	12,36	13,89	-0,62	3,83
ROS	12,25	17,06	-0,94	4,35
ROC	87,75	82,94	100,94	95,65

4.3.2 Ukazatele aktivity

Pro ukazatele aktivity byly využity vzorce 11 až 18 a výsledky jsou uvedené v tabulkách 19 až 22.

Tab. 19 Ukazatele aktivity společnosti XYZ

XYZ	2016	2017	2018	2019
Rychlost obratu aktiv	0,68	0,65	0,65	0,63
Rychlost obratu zásob	2,46	2,53	2,32	2,46
Rychlost obratu pohledávek	5,33	3,29	3,96	4,29
Rychlost obratu krátkodobých závazků	2,71	2,35	2,99	3,60
Doba obratu aktiv (dny)	531	553	550	570
Doba obratu zásob (dny)	147	142	155	147
Doba obratu pohledávek (dny)	68	110	91	84
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	133	153	120	100

Tab. 20 Ukazatele aktivity společnosti Pilana Wood

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
Rychlost obratu aktiv	1,25	1,17	1,11	1,05
Rychlost obratu zásob	5,35	5,38	4,39	4,76
Rychlost obratu pohledávek	4,37	4,83	4,90	5,93
Rychlost obratu krátkodobých závazků	3,67	3,89	3,87	3,75
Doba obratu aktiv (dny)	289	309	325	344
Doba obratu zásob (dny)	67	67	82	76
Doba obratu pohledávek (dny)	82	75	74	61
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	98	92	93	96

Tab. 21 Ukazatele aktivity společnosti GSP

GSP	2016	2017	2018
Rychlost obratu aktiv	1,12	1,02	1,16
Rychlost obratu zásob	3,31	3,42	2,91
Rychlost obratu pohledávek	14,41	8,53	12,73
Rychlost obratu krátkodobých závazků	6,11	5,20	13,32
Doba obratu aktiv (dny)	320	352	310
Doba obratu zásob (dny)	109	105	124
Doba obratu pohledávek (dny)	25	42	28
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	59	69	27

Tab. 22 Ukazatele aktivity společnosti TOS

TOS	2016	2017	2018	2019
Rychlost obratu aktiv	0,81	0,69	0,49	0,70
Rychlost obratu zásob	2,71	2,69	1,59	3,68
Rychlost obratu pohledávek	4,36	3,28	3,11	2,95
Rychlost obratu krátkodobých závazků	4,21	4,62	1,95	3,31
Doba obratu aktiv (dny)	442	520	731	518
Doba obratu zásob (dny)	133	134	226	98
Doba obratu pohledávek (dny)	83	110	116	122
Doba obratu krátkodobých závazků (dny)	86	78	185	109

4.3.3 Ukazatele zadluženosti

Pro tuto analýzu jsou využité vzorce 19 až 25. Výsledky ukazatele zadluženosti jsou uvedené v tabulkách 23 až 26.

Tab. 23 Ukazatele zadluženosti společnosti XYZ

XYZ	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	0,60	0,58	0,54	0,47
Běžná zadluženost	0,25	0,28	0,22	0,18
Dlouhodobá zadluženost	0,35	0,30	0,32	0,30
Úrokové krytí	2,84	5,90	2,52	3,51
Úrokové zatížení	0,35	0,17	0,40	0,29
Koeficient samofinancování	0,40	0,42	0,46	0,53
Míra zadluženosti	1,48	1,38	1,16	0,90

Tab. 24 Ukazatele zadluženosti společnosti Pilana Wood

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	0,43	0,42	0,40	0,39
Běžná zadluženost	0,34	0,30	0,29	0,28
Dlouhodobá zadluženost	0,10	0,12	0,12	0,11
Úrokové krytí	21,86	12,52	16,50	8,92
Úrokové zatížení	0,05	0,08	0,06	0,11
Koeficient samofinancování	0,57	0,58	0,59	0,61
Míra zadluženosti	0,77	0,73	0,68	0,64

Tab. 25 Ukazatele zadluženosti společnosti GSP

GSP	2016	2017	2018
Celková zadluženost	0,18	0,20	0,09
Běžná zadluženost	0,18	0,20	0,09
Dlouhodobá zadluženost	0,00	0,00	0,00
Úrokové krytí	45,88	51,15	46,02
Úrokové zatížení	0,02	0,02	0,02
Koeficient samofinancování	0,82	0,80	0,91
Míra zadluženosti	0,23	0,25	0,10

Tab. 26 Ukazatele zadluženosti společnosti TOS

TOS	2016	2017	2018	2019
Celková zadluženost	0,22	0,18	0,27	0,23
Běžná zadluženost	0,19	0,15	0,25	0,21
Dlouhodobá zadluženost	0,03	0,03	0,01	0,02
Úrokové krytí	0,00	0,00	-18,19	11,70
Úrokové zatížení	0,00	0,00	-0,05	0,09
Koeficient samofinancování	0,78	0,82	0,73	0,77
Míra zadluženosti	0,29	0,22	0,36	0,29

4.3.4 Ukazatele likvidity

Pro výpočet likvidity jsou využité vzorce 26, 27 a 28. Výsledky ukazatele likvidity jsou uvedené v tabulkách 27 až 30.

Tab. 27 Hodnoty ukazatele likvidity společnosti XYZ

XYZ	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,69	1,69	2,11	2,51
Pohotová likvidita	0,59	0,77	0,82	1,05
Okamžitá likvidita	0,09	0,05	0,06	0,21

Tab. 28 Hodnoty ukazatele likvidity společnosti Pilana Wood

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	1,74	1,96	2,04	2,07
Pohotová likvidita	1,05	1,24	1,16	1,28
Okamžitá likvidita	0,21	0,43	0,37	0,65

Tab. 29 Hodnoty ukazatele likvidity společnosti GSP

GSP	2016	2017	2018
Běžná likvidita	2,93	2,46	6,28
Pohotová likvidita	1,09	0,94	1,70
Okamžitá likvidita	0,67	0,33	0,65

Tab. 30 Hodnoty ukazatele likvidity společnosti TOS

TOS	2016	2017	2018	2019
Běžná likvidita	3,11	4,21	1,95	2,44
Pohotová likvidita	1,56	2,49	0,72	1,54
Okamžitá likvidita	0,59	1,09	0,10	0,00

4.4 Čistý pracovní kapitál

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu je použit vzorec 27 a výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 31.

Tab. 31 Čistý pracovní kapitál vybraných společností (v tis. Kč)

Čistý pracovní kapitál	2016	2017	2018	2019
XYZ	34 871	45 718	53 756	54 360
Pilana Wood	70 039	85 145	96 943	98 816
GSP	28 696	27 103	42 545	
TOS	383 939	501 838	279 270	343 689

4.5 Bankrotní modely

Tato podkapitola je zaměřená na výpočet bankrotních modelů, které jsou popsány v teoretické části této práce. Pro výpočet Altmanova modelu splňují všechny analyzované společnosti podmínky pro využití vzorce 30, neboť žádná ze společností nemá kótované akcie na kapitálovém trhu. Altmanův model je složen z dílčích ukazatelů, které jsou označeny X_1 až X_5 a tyto ukazatele jsou zahrnuty do vzorce 30. Hodnoty modelu jsou pak uvedeny v tabulkách 32 až 35.

Tab. 32 Hodnoty Z-score společnosti XYZ

XYZ	2016	2017	2018	2019
X_1	0,1783	0,1939	0,2452	0,2671
X_2	0,0230	0,0549	0,0183	0,0371
X_3	0,0413	0,0704	0,0347	0,0536
X_4	0,6767	0,7257	0,8606	1,1105
X_5	0,6792	0,6619	0,6582	0,6706
Z-score	1,2379	1,3697	1,3174	1,5253

Tab. 33 Hodnoty Z-score společnosti Pilana Wood

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
X ₁	0,2572	0,2934	0,3054	0,3025
X ₂	0,1501	0,0758	0,0912	0,0553
X ₃	0,1937	0,1009	0,1205	0,0770
X ₄	1,3002	1,3721	1,4696	1,5575
X ₅	1,2475	1,1656	1,1093	1,0464
Z-score	2,7044	2,3275	2,3950	2,2014

Tab. 34 Hodnoty Z-score společnosti GSP

GSP	2016	2017	2018
X ₁	0,3561	0,2865	0,4623
X ₂	0,1109	0,1092	0,0923
X ₃	0,1423	0,1352	0,1200
X ₄	4,4370	4,0792	10,4618
X ₅	1,1238	1,0232	1,1619
Z-score	3,7765	3,4522	6,3360

Tab. 35 Hodnoty Z-score společnosti TOS

TOS	2016	2017	2018	2019
X ₁	0,4116	0,4822	0,2418	0,3044
X ₂	0,0924	0,1259	-0,0034	0,0239
X ₃	0,0997	0,1181	-0,0046	0,0302
X ₄	3,4459	4,5235	2,7664	3,4285
X ₅	0,8140	0,6920	0,4922	0,6955
Z-score	2,9428	3,4097	1,8092	2,4665

K určení Tafflerova modelu je využit vzorec 31 a zahrnuje čtyři dílčí ukazatele X₁ až X₄. Výsledky jsou uvedeny v tabulkách 36 až 39.

Tab. 36 Hodnoty Tafflerova modelu společnosti XYZ

XYZ	2016	2017	2018	2019
X ₁	0,1069	0,2112	0,0955	0,2184
X ₂	0,7118	0,8098	0,8582	0,9305
X ₃	0,2505	0,2770	0,2188	0,1754
X ₄	-0,3610	-0,4235	-0,3168	-0,2155
Z_T	0,1365	0,1993	0,1509	0,2338

Tab. 37 Hodnoty Tafflerova modelu společnosti Pilana Wood

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
X ₁	0,5443	0,3101	0,3947	0,2449
X ₂	1,3594	1,3944	1,4463	1,4797
X ₃	0,3395	0,2993	0,2869	0,2792
X ₄	-0,2488	-0,1561	-0,1790	-0,0985
Z_T	0,4865	0,3745	0,4202	0,3566

Tab. 38 Hodnoty Tafflerova modelu společnosti GSP

GSP	2016	2017	2018
X ₁	0,7564	0,6732	1,3464
X ₂	2,9347	2,4554	6,2766
X ₃	0,1840	0,1968	0,0872
X ₄	-0,0613	-0,1324	-0,0305
Z_T	0,8057	0,6903	1,5404

Tab. 39 Hodnoty Tafflerova modelu společnosti TOS

TOS	2016	2017	2018	2019
X ₁	0,5157	0,7881	-0,0193	0,1315
X ₂	2,6744	3,4822	1,8532	2,2726
X ₃	0,1933	0,1498	0,2525	0,2102
X ₄	-0,1096	0,0196	-0,4551	-0,3137
Z_T	0,6383	0,9005	0,2033	0,3528

Index IN05 je složen z ukazatelů X₁ až X₅, hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou následně dosazeny do vzorce 32. Výpočty Indexu IN05 jsou uvedeny v tabulkách 40 až 43.

Tab. 40 Hodnoty indexu IN05 společnosti XYZ

XYZ	2016	2017	2018	2019
X ₁	1,6767	1,7257	1,8606	2,1119
X ₂	2,8378	5,9002	2,5159	3,5066
X ₃	0,0413	0,0704	0,0347	0,0536
X ₄	0,6823	0,7050	0,6966	0,7055
X ₅	1,6950	1,6940	2,1083	2,5117
IN05	0,7914	1,0405	0,8162	1,0018

Tab. 41 Hodnoty indexu IN05 společnosti XYZ Pilana Wood

Pilana Wood	2016	2017	2018	2019
X ₁	2,3012	2,3725	2,4708	2,5584
X ₂	21,8554	12,5214	16,5011	8,9230
X ₃	0,1937	0,1009	0,1205	0,0770
X ₄	1,2799	1,2076	1,1405	1,0755
X ₅	1,7400	1,9634	2,0401	2,0713
IN05	2,3676	1,6400	1,8829	1,4075

Tab. 42 Hodnoty indexu IN05 společnosti GSP

GSP	2016	2017	2018
X ₁	5,4336	5,0802	11,4679
X ₂	45,8760	51,1480	46,0208
X ₃	0,1423	0,1352	0,1200
X ₄	1,1424	1,0557	1,2094
X ₅	2,9347	2,4554	6,2766
IN05	3,6104	3,6856	4,6270

Tab. 43 Hodnoty indexu IN05 společnosti TOS

TOS	2016	2017	2018	2019
X ₁	4,4459	5,5235	3,7664	4,4285
X ₂	0	0	-18,1945	11,7011
X ₃	0,0997	0,1181	-0,0046	0,0302
X ₄	0,8226	0,8244	0,5057	0,7048
X ₅	3,1112	4,2088	1,9486	2,4415
IN05	1,4266	1,7386	0,0251	1,5315

5 Interpretace výsledků benchmarkingu

Tato kapitola je věnována interpretaci a vyhodnocení nejdůležitějších finančních ukazatelů napříč analyzovanými podniky. Pro lepší názornost bude využit grafický aparát. Hodnoty, z nichž je vycházeno, byly vypočteny v předchozí kapitole. V závěru je vytvořen benchmarking, kde je provedeno souhrnné srovnání benchmarkingových partnerů se společností XYZ.

5.1 Analýza absolutních ukazatelů

Pro seznámení se s finanční situací jednotlivých obchodních společností bude nejprve provedena horizontální analýza, která pomůže odhalit meziroční změnu jednotlivých položek rozvahy ve sledovaných letech. Vertikální analýza následně přiblíží složení souhrnných ukazatelů aktiv a pasiv.

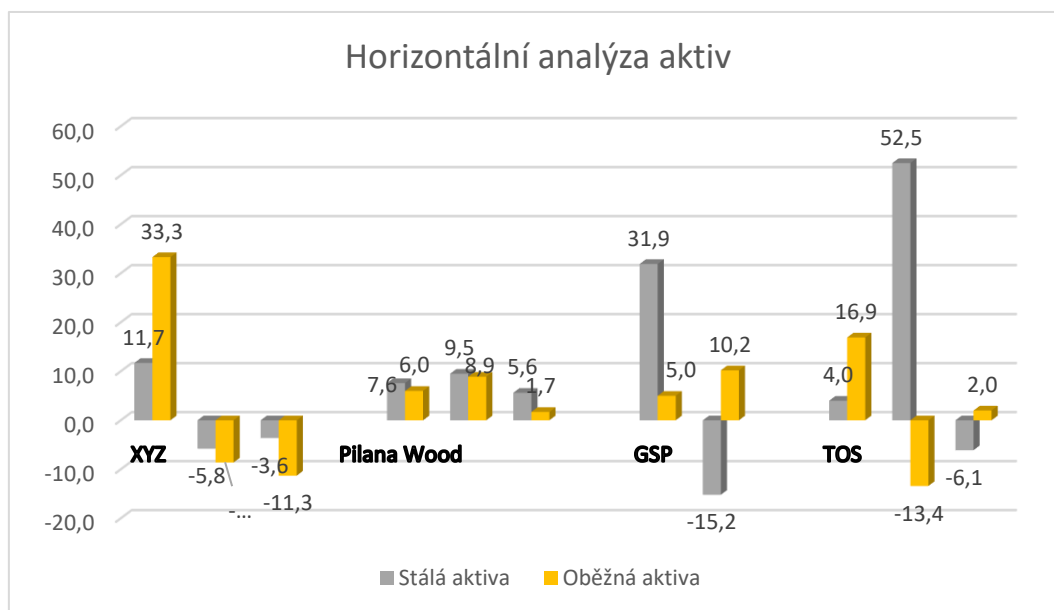
5.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza udává absolutní výši změn a její relativní vyjádření jednotlivých položek výkazů v časové posloupnosti. Pomocí horizontální analýzy jsou zkoumány čtyři souhrnné položky z rozvah vybraných společností. Jsou to stálá aktiva, oběžná aktiva, vlastní kapitál a cizí zdroje. Horizontální analýza je sestavena v relativním vyjádření a vypracována v grafické podobě za období 2016-2019.

Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýzu aktiv všech sledovaných podniků zachycuje obrázek 3. V roce 2017 došlo u všech společností k růstu stálých i oběžných aktiv. V prvním roce došlo k nejrazantnějšímu nárůstu stálých aktiv u společnosti XYZ, a to o 31,9 %, v absolutním vyjádření o 11 816 tis. Kč. Tento nárůst byl způsoben získáním obchodního podílu s podstatným vlivem a došlo tedy k nárůstu dlouhodobého finančního majetku. Také oběžná aktiva byla v tomto roce nejvíce navýšena společností XYZ, a to o jednu třetinu, konkrétně o 27 625 tis. Kč, díky zvýšení objemu výrobků na skladě. V roce 2018 došlo k intenzivnímu nárůstu stálých aktiv u společnosti TOS, a to o více než 52 %, respektive o 201 016 tis. Kč. Tento nárůst je způsoben získáním 100 % akcií společnosti TOS Kuřim – OS, a.s. V roce 2019 nedošlo k výrazným výkyvům u žádné ze sledovaných společností.

Obr. 3 Relativní horizontální analýza vybraných položek aktiv (v %)

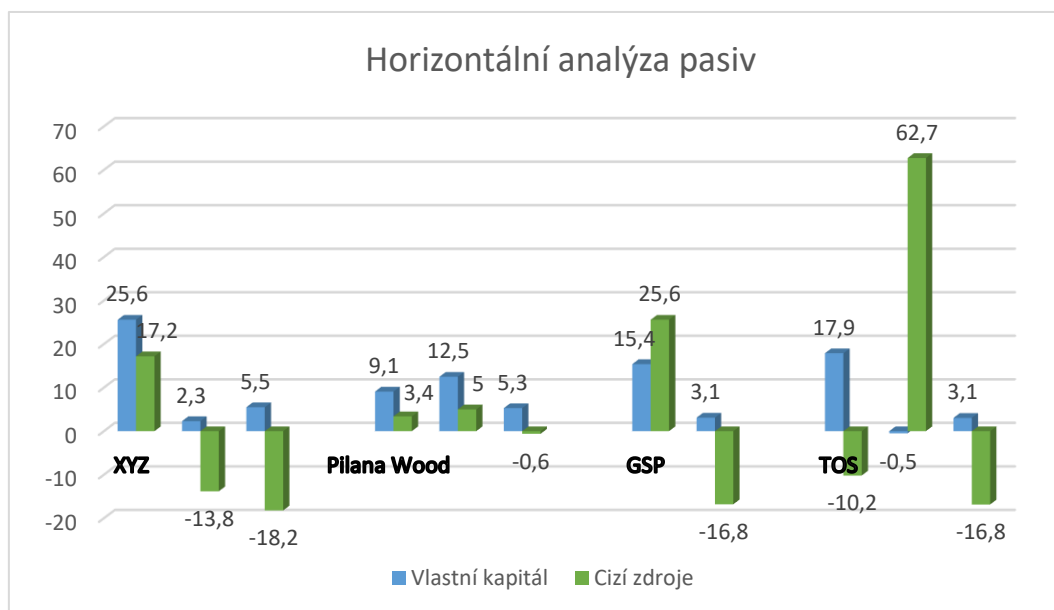


Horizontální analýza pasiv

Co se týče vývoje cizích zdrojů z obrázku 4 lze u všech společností sledovat postupný růst vlastního kapitálu vyvolaný zvýšením hospodářského výsledku. K mírnému poklesu došlo pouze v roce 2018 u společnosti TOS vlivem záporného výsledku hospodaření.

U společnosti XYZ cizí zdroje v roce 2017 vzrostly, a to zejména díky vzniklému nároku na dotaci. V následujících dvou letech došlo k postupnému snižování podílu krátkodobých i dlouhodobých úvěrů na financování firmy. Také u GSP došlo k nárůstu cizích zdrojů vlivem získání nároku na dotaci, a to zhruba o jednu čtvrtinu, konkrétně o 3 790 tis. Kč. Objem cizích zdrojů společnosti TOS ve sledovaném období výrazně kolísal. Nejprve v roce 2017 došlo k jeho poklesu vlivem menší míry přijatých záloh a odloženého daňového závazku. Následně byly cizí zdroje navýšeny o 62 %, v absolutním vyjádření to bylo 118 225 tis. Kč, díky využití krátkodobého úvěrového financování a zvýšení závazku vůči dodavatelům a společníkům. Jak již bylo zmíněno, u této společnosti došlo v roce 2018 k poklesu vlastních zdrojů o -0,5 %, což bylo způsobeno dosaženou ztrátou ve výši -3 929 tis. Kč. U společnosti Pilana Wood byl vývoj všech položek cizích zdrojů relativně stabilní.

Obr. 4 Relativní horizontální analýza vybraných položek pasiv (v %)



5.1.2 Vertikální analýza rozvahy

Zatímco horizontální analýza rozvahy pomohla zmapovat meziroční změnu vybraných položek majetku a finanční struktury, prostřednictvím vertikální analýzy bude zobrazeno procentní zastoupení vybraných položek rozvahy k souhrnné položce opět za období 2016 až 2019. Za souhrnnou položku budou považována celková aktiva a celková pasiva.

Absolutní analýza aktiv

Grafické vyjádření jednotlivých struktur aktiv lze sledovat na obrázku 5. Při pohledu na složení rozvahy společnosti XYZ je patrné, že podíl stálých a oběžných aktiv je více méně vyrovnaný. Stálá aktiva jsou tvořena kromě dlouhodobého hmotného majetku také majetkem nehmotným a v letech 2017 až 2019 majetkem finančním. U oběžného majetku tvoří více než poloviční podíl zásoby. Vývoj pohledávek byl relativně stabilní, pouze s výjimkou 2017, kdy došlo k nárůstu o 6 % na celkových aktivech. Poměrně malou složku oběžných aktiv představují peněžní prostředky, zejména peněžní prostředky na bankovních účtech.

Strukturální analýza společnosti Pilana Wood odhaluje nízký podíl stálých aktiv. Ta jsou tvořena převážně dlouhodobým hmotným majetkem a v menší míře i dlouhodobým nehmotným a finančním majetkem. Největší složkou aktiv jsou tedy oběžná aktiva. Jejich výše se ve sledovaných letech pohybuje od 57,7 % do 59 % na celkových aktivech a lze konstatovat,

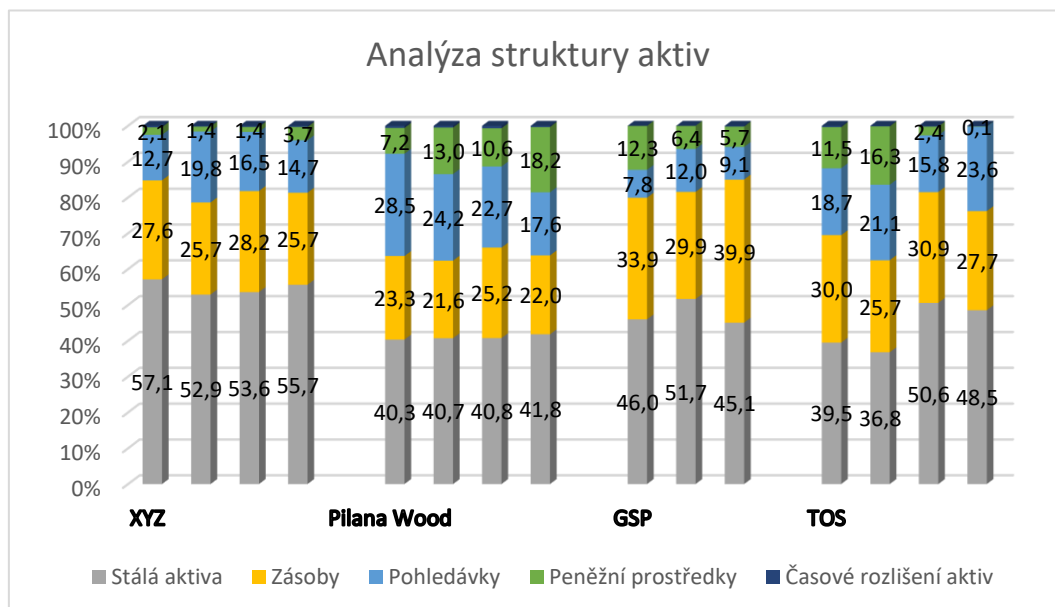
že jejich vývoj je stabilní. Největší složku oběžných aktiv tvořily v prvních dvou letech pohledávky, které v roce 2016 představovaly dokonce více než čtvrtinu všech aktiv. V dalších letech se však podařilo tento podíl postupně snižovat. Naopak rostoucí tendenci lze pozorovat u položky peněžní prostředky.

U společnosti GSP byla v letech 2016 a 2018 dominantnější složkou aktiv oběžná aktiva. V roce 2017 bylo rozložení stálých a oběžných aktiv téměř vyrovnané. Společnost GSP disponuje pouze dlouhodobým hmotným majetkem. Oproti ostatním společnostem má GSP výrazně nižší podíl pohledávek na celkových aktivech a o to větší podíl tvoří zásoby. Peněžní prostředky mají postupně klesající podíl na aktivech.

Ze struktury aktiv společnosti TOS lze pozorovat v prvních dvou letech nízký podíl dlouhodobého majetku. Až v roce 2018 se stálá a oběžná aktiva dostala do rovnováhy, a to díky již zmíněné investici do podílů. Stálá část aktiv je složena zejména z dlouhodobého hmotného a finančního majetku. Dlouhodobý nehmotný majetek představuje pouze zanedbatelnou část. Zásoby tvoří zhruba poloviční podíl a pohledávky třetinu oběžných aktiv. Malou část tvoří peněžní prostředky.

Podíl časového rozlišení aktiv je u všech společností minimální.

Obr. 5 Absolutní analýza vybraných položek aktiv (v %)



Absolutní analýza pasiv

Struktury pasiv u vybraných společností za roky 2016 až 2019 jsou uvedeny na obrázku 6. Je očividné, že společnost XYZ využívala ke svému financování z větší části cizí zdroje. V průběhu sledovaných let se však podniku dařilo tento podíl zásadně snížit, a to zejména u položky krátkodobých závazků k úvěrovým institucím a u odloženého daňového závazku.

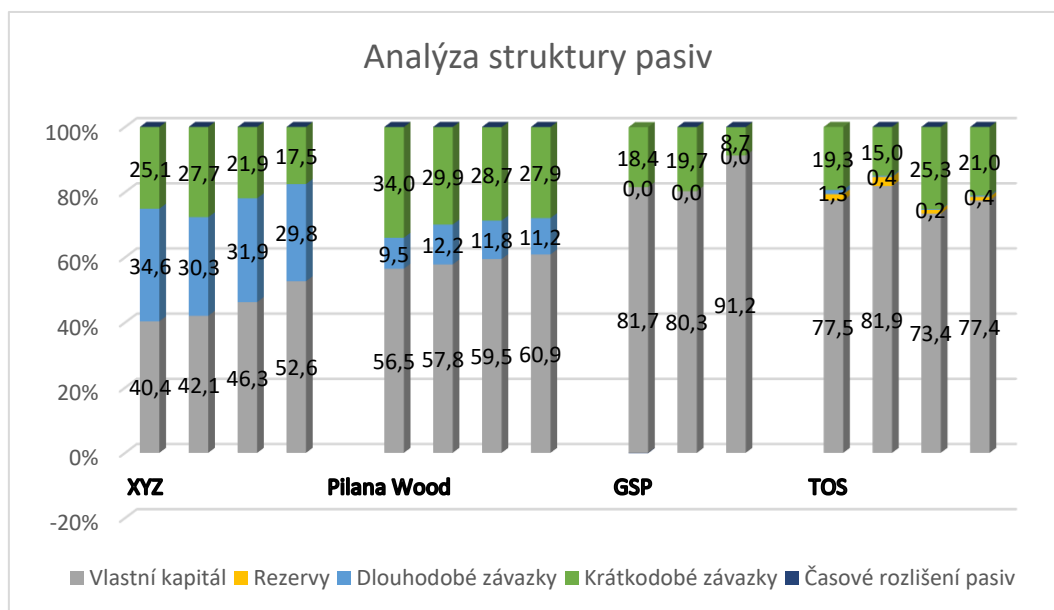
Pasiva společnosti Pilana Wood jsou z větší části tvořena vlastními zdroji. V průběhu sledovaných let se jejich podíl navyšoval a tím pádem se snižoval podíl cizích zdrojů. Společnost k financování své činnosti využívala kromě svých zdrojů také krátkodobý a dlouhodobý úvěr. Mezi další položky, které zvyšovaly cizí zdroje patří závazky z obchodních vztahů a ostatní závazky.

Společnost GSP svou činnost kryje převážně z vlastních zdrojů. Vyjma roku 2017 se postupně zvyšoval podíl vlastního kapitálu na pasivech a v roce 2018 tvořil vlastní kapitál dokonce 91,2 % celkových pasiv. Cizí zdroje jsou tvořeny pouze krátkodobými závazky, a to závazky z obchodních vztahů, přijaté zálohy a ostatní závazky.

Při pohledu na strukturu pasiv společnosti TOS je zřejmé, že stejně jako firma GSP i TOS preferuje financování z vlastních zdrojů. Možnosti krátkodobého úvěrového financování bylo využito vlivem špatné situace ve firmě v roce 2018. Krátkodobé závazky jsou dále tvořeny závazky vůči dodavatelům, přijatými zálohami a ostatními závazky.

Také na straně pasiv je u všech společností podíl časového rozlišení zanedbatelný.

Obr. 6 Absolutní analýza vybraných položek pasiv (v %)

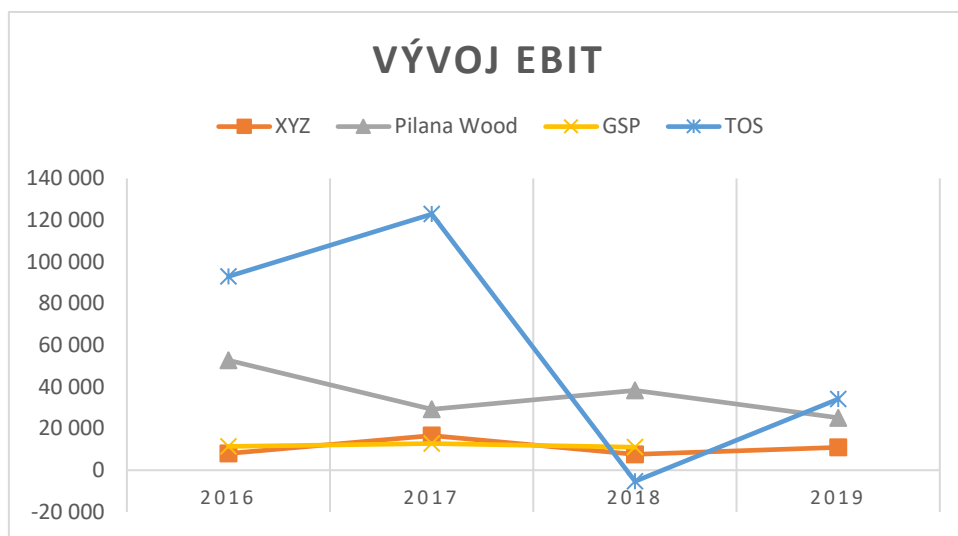


5.2 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je provedena v podkapitole 4.3. Z poměrových ukazatelů byly pro benchmarking vybrány ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Nejprve však bude zhodnocen vývoj zisku za účelem nastínění finanční situace jednotlivých společností.

Pro účely mezipodnikového porovnání zisku je vhodné použít zisk před úhradou úroků a daní (EBIT). Z obrázku 7 je patrné, že s výjimkou roku 2018 u společnosti TOS byl u všech společností dosažen kladný hospodářský výsledek. Ztráty 3,9 mil. Kč bylo u TOS dosaženo vlivem několika okolností. Především nastaly problémy na straně zákazníků, od nedostatku peněz až po nepřipravenost na zakázku. Dalším negativním faktorem byl nárůst dodacích lhůt u dodavatelů, což se projevovalo v neschopnosti společnosti plnit své závazky včas a v požadované kvalitě. Následující rok byl již pro TOS příznivější. U společnosti Pilana Wood hodnota EBIT sice kolísá, nicméně je sledována spíše klesající tendence. Společnost XYZ a GSP dosahuje stabilní úrovně EBIT.

Obr. 7 Vývoj zisku před zdaněním a úroky (v tis. Kč)

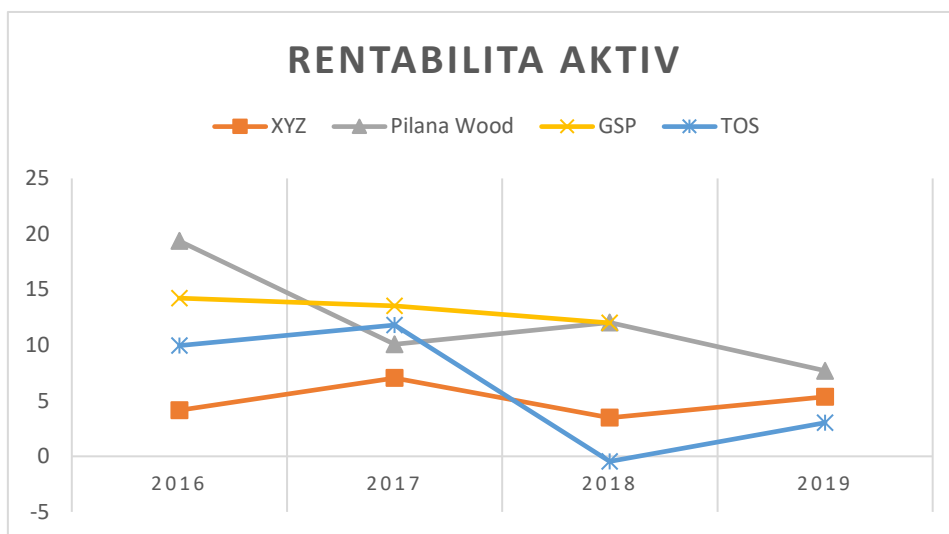


5.2.1 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability vyjadřují schopnost podniku zhodnotit svůj kapitál a vytvořit tak zisk. Dle teoretických poznatků by ukazatele rentability měly mít za optimálních podmínek v čase rostoucí vývoj. U analyzovaných společností je zkoumána rentabilita za roky 2016 až 2019. Konkrétně jde o rentabilitu aktiv (ROA), rentabilitu vlastního kapitálu (ROE), rentabilitu dlouhodobých zdrojů (ROCE) a rentabilitu tržeb (ROS). Výpočty rentability jsou provedeny v podkapitole 4.3.1 v tabulkách 15 až 18.

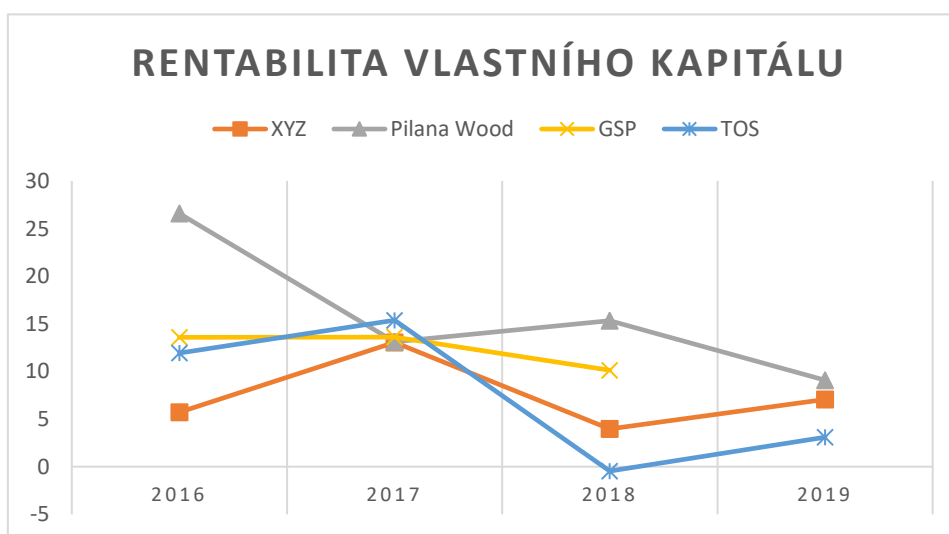
Rentabilita aktiv vyjadřuje produkční sílu firmy [12]. Z obrázku 8 je vidět, že hodnoty ukazatele rentability vypovídají o vysoké výdělečné schopnosti společností GSP a Pilana Wood. Předpoklad rostoucí tendence ukazatele v čase však není naplněn u žádné ze společností a téměř u všech společností je vývoj ukazatele klesající. Pouze u společnosti XYZ nelze tendenci ukazatele jednoznačně určit, neboť vývoj ukazatele je nestabilní. Rentabilita aktiv společnosti TOS dosahovala v roce 2018 záporných hodnot, což bylo způsobeno již zmíněnou komplikovanou situací ve firmě. Na jednu korunu celkových aktiv nepřipadal žádný zisk, ale naopak 0,0046 Kč ztráty. Nejvyšší hodnota rentability aktiv byla zaznamenána v roce 2016 u společnosti Pilana Wood, kdy na jednu korunu celkových aktiv připadalo 0,1937 Kč hrubého zisku.

Obr. 8 Rentabilita aktiv (v %)



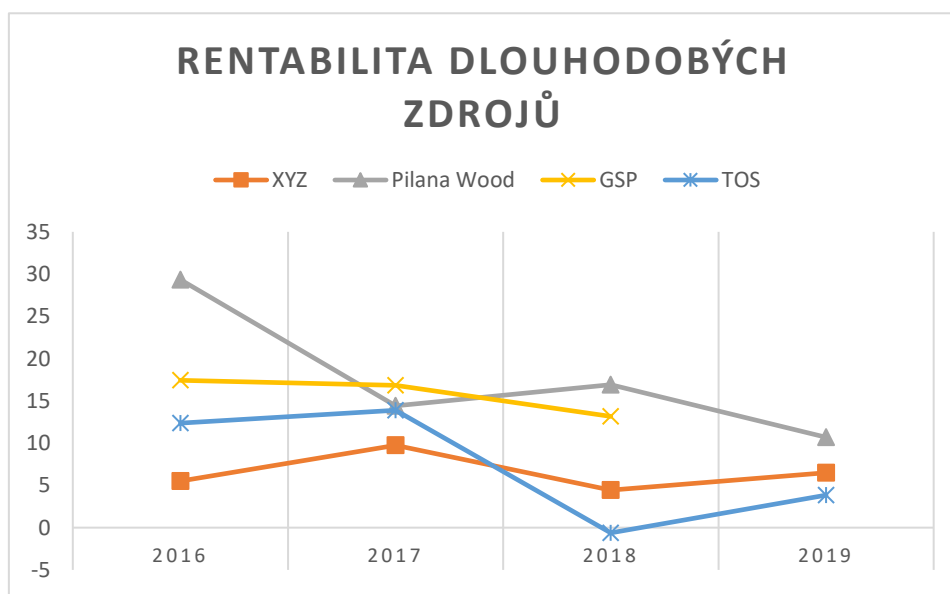
Rentabilita vlastního kapitálu vypovídá o tom, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Platí, že rentabilita vlastního kapitálu by měla být vyšší, než je rentabilita aktiv. Z obrázku 9 vyplývá že toto pravidlo za všechny sledované období splňují společnosti XYZ, Pilana Wood a TOS. Tyto společnosti tedy efektivně využívají své vlastní zdroje. Nejvyšší rentability vlastního kapitálu bylo dosaženo opět v roce 2016 u Pilany Wood, kdy na jednu korunu vlastního kapitálu připadalo 0,2657 Kč čistého zisku. Takto vysoké rentability bylo dosaženo zejména díky vysokému čistému zisku. V následujících letech se nepodařilo takto vysoké rentability aktiv už dosáhnout. Vysokých hodnot dosahuje i GSP, nicméně je zde viditelný meziroční pokles, navíc rentabilita vlastního kapitálu je nižší než rentabilita aktiv.

Obr. 9 Rentabilita vlastního kapitálu (v %)



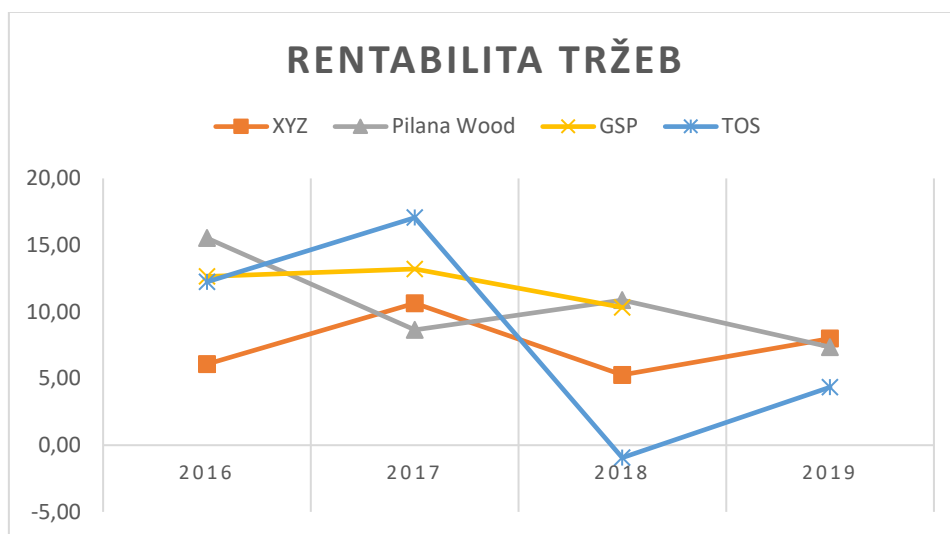
Rentabilita dlouhodobých zdrojů udává, kolik korun zisku přinese dlouhodobě investovaná koruna. Jak je vidět z obrázku 10, všechny společnosti dosahují relativně vysokých hodnot rentability dlouhodobých zdrojů, ačkoliv lze v čase pozorovat opět spíše klesající tendenci. Nejlépe dokázala zhodnotit své dlouhodobé zdroje Pilana Wood. U této společnosti dosahuje ukazatel nejvyšší hodnoty v roce 2016, kdy jedna koruna investovaného dlouhodobého kapitálu přinesla 0,2934 Kč hrubého zisku.

Obr. 10 Rentabilita dlouhodobých zdrojů (v %)



Rentabilita tržeb informuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu tržeb. Jelikož je porovnávána rentabilita tržeb mezi více podniky, byl ve výpočtu použit zisk před úhradou úroků a daní (EBIT). Vysoké hodnoty rentability tržeb obecně značí nadprůměrnou úroveň podniku, naopak nízká úroveň odráží špatné řízení společnosti. Jak lze vidět z obrázku 11, hodnota rentability tržeb je střední u společnosti XYZ, Pilana Wood a GSP. Společnost TOS v prvních dvou sledovaných letech dosáhla vysokých hodnot rentability tržeb, nicméně v roce 2018 došlo k výraznému propadu a hodnota ukazatele byla velice nízká.

Obr. 11 Rentabilita tržeb (v %)

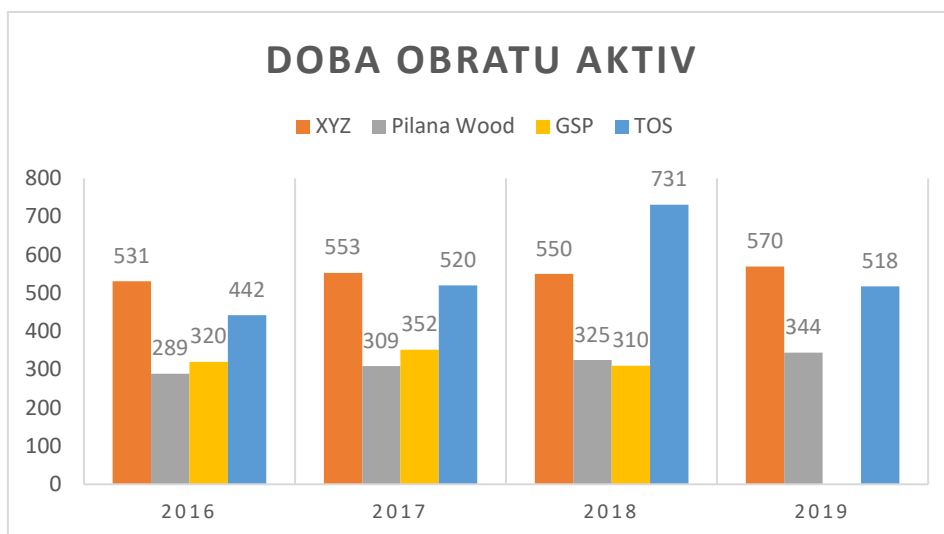


5.2.2 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity vyjadřují schopnost majetku udržet svou formu, než se přemění na tržby nebo na peníze. Ke grafickému zpracování byly vybrány ukazatele doby obratu aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků za období 2016 až 2019. Doba obratu by měla být co nejkratší a nejlépe by měla mít klesající tendenci. Hodnoty v následujících grafech vychází z výsledků vypracovaných v podkapitole 4.3.2 a konkrétně z tabulek 19 až 22.

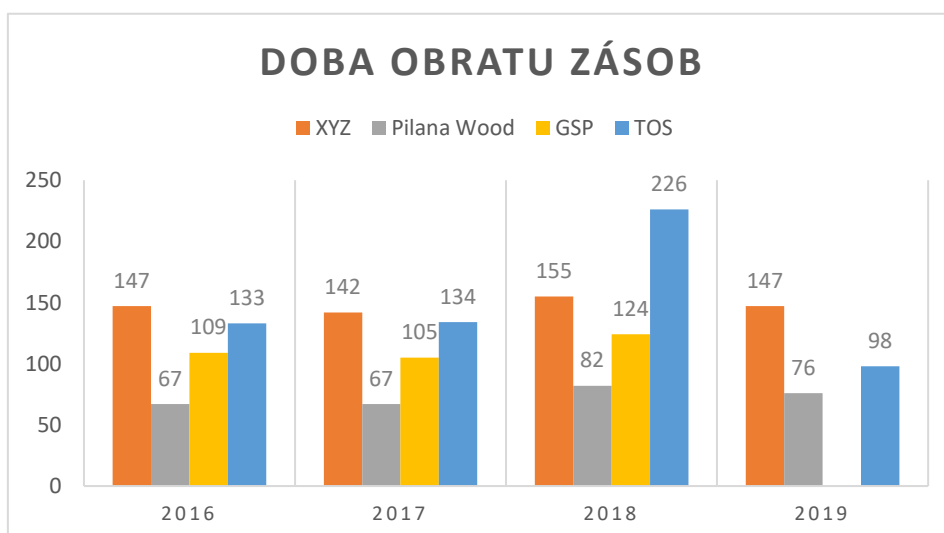
Pomocí ukazatele doby obratu aktiv je měřena efektivnost podniku při využívání celkového majetku podniku. Na obrázku 12 je vidět, že nejnižší doby obratu aktiv dosahuje společnost Pilana Wood a GSP. U TOS je v letech 2016 až 2018 sledován rostoucí vývoj doby obratu aktiv. V roce 2018 byla aktiva využívána s tak nízkou intenzitou, že průměrná doba jejich obratu byla dokonce dva roky. Relativně vysoké doby obratu aktiv s mírně rostoucí tendencí dosahuje také společnost XYZ.

Obr. 12 Doba obratu aktiv (ve dnech)



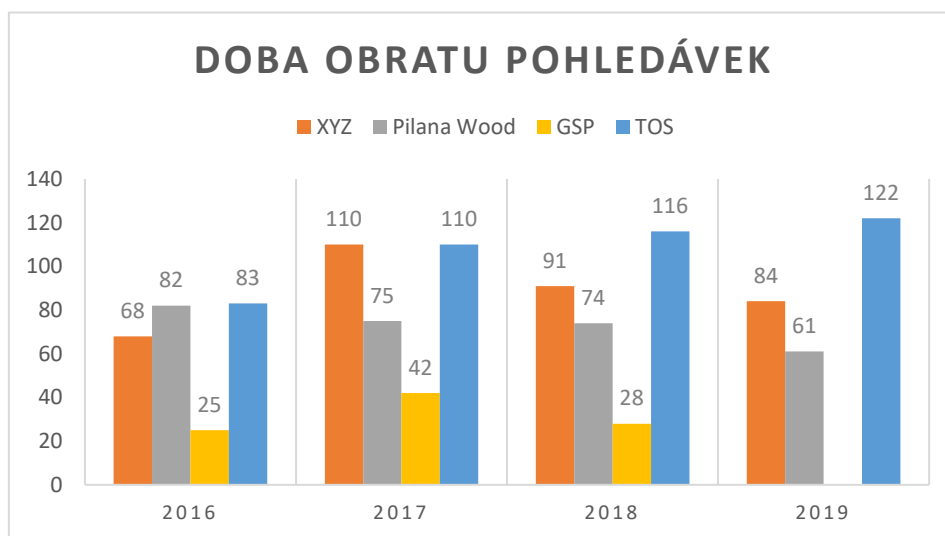
Doba obratu zásob udává, za jak dlouho jsou zásoby v konkrétní společnosti přeměněny v jiný druh oběžného majetku. Tato doba by v rámci technicky a ekonomicky zvládatelné situace měla být co nejkratší. Při pohledu na obrázek 13 je patrné, že nejúspěšnější firmou v tomto kritériu je Pilana Wood. Ta dokázala přeměnit své zásoby na jiný druh oběžného majetku v roce 2016 a 2017 za 67 dnů. Nejvyšší dobu obratu zásob mají opět společnosti TOS a XYZ.

Obr. 13 Doba obratu zásob (ve dnech)



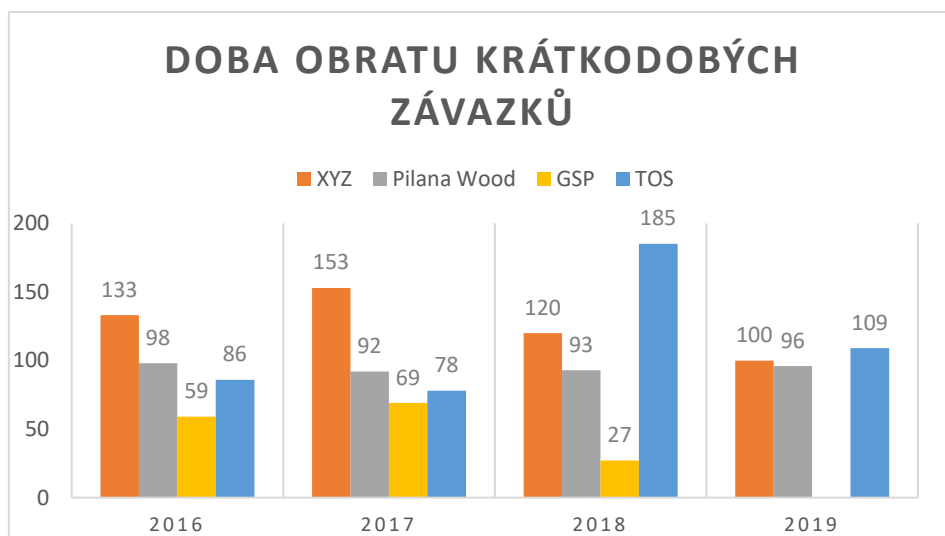
Doba obratu pohledávek vyjadřuje rychlost přeměny pohledávek v peněžní prostředky a dobu průměrného zaplacení faktur. I v tomto případě platí, že doba obratu by měla být co nejnižší, neboť čím je doba obratu nižší, tím vyšší je i platební schopnost podniku. Za optimální dobu se považuje 30 dní, protože jde o běžnou dobu splatnosti. Je-li tato doba překročena, pravděpodobně dochází k porušování platební kázně odběratelů. Z obrázku 14 je zřejmé, že nejkratší dobu splatnosti pohledávek má společnost GSP. Společnost XYZ, Pilana Wood a TOS se v průběhu analyzovaných období potýkaly s dlouhou dobou obratu pohledávek.

Obr. 14 Doba obratu pohledávek (ve dnech)



U ukazatele doby obratu krátkodobých závazků by mělo platit pravidlo solventnosti, kdy by doba obratu krátkodobých závazků měla být vyšší než doba obratu pohledávek. V opačném případě by mohla být ohrožena likvidita podniku. Porovnáním obrázku 14 a 15 lze zjistit, že se tento problém netýká žádné ze sledovaných společností. Nejlepší platební disciplínu má společnost GSP, která má průměrnou dobu splacení v roce 2018 pouhých 27 dní. Naopak nejvyšší doby splatnosti bylo dosaženo v prvních dvou letech u společnosti XYZ a v dalších dvou letech to byl podnik TOS.

Obr. 15 Doba obratu krátkodobých závazků (ve dnech)

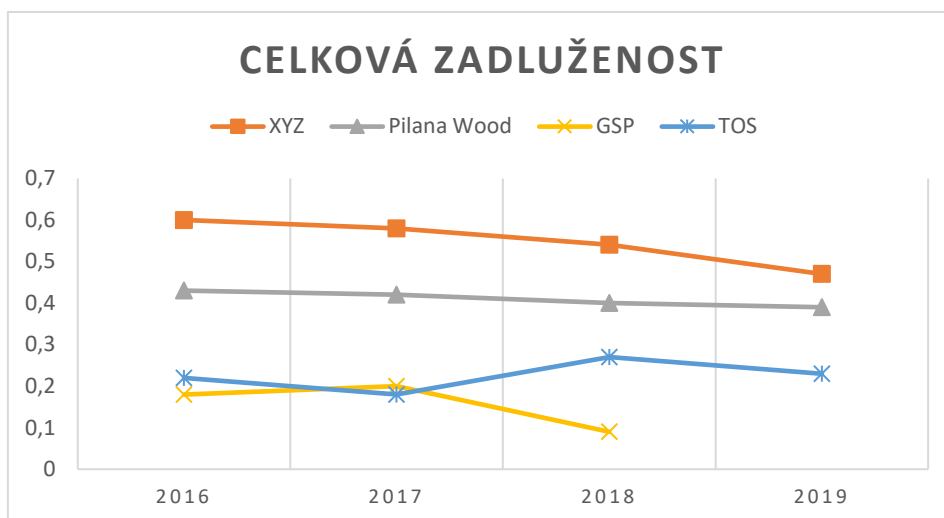


5.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti byly vypočítány v podkapitole 4.3.3 v tabulkách 23 až 26. Níže budou zhodnoceny ukazatele celkové zadluženosti, ukazatele úrokového krytí a úrokového zatížení, koeficient samofinancování a míra zadluženosti.

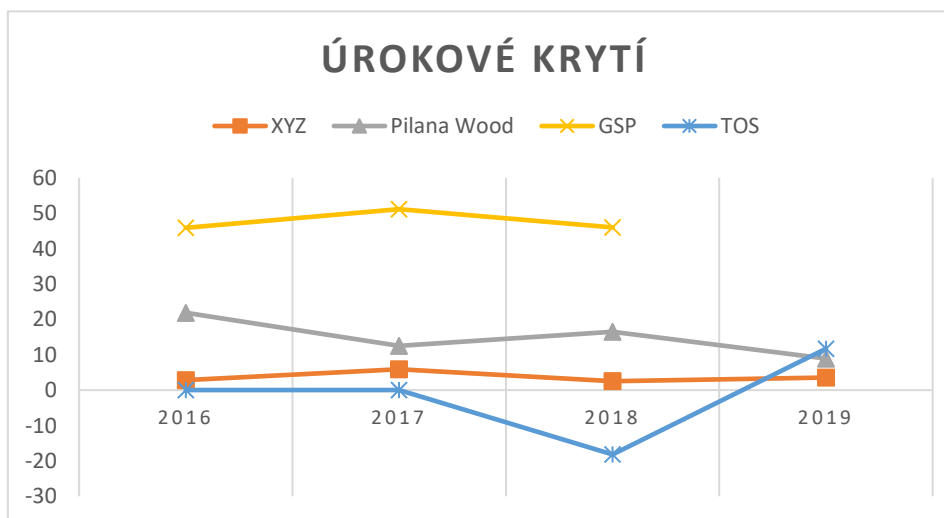
Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory míry rizika, které podnik nese při určitém poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů použitých při financování aktiv podniku. Čím vyšší zadluženosti podnik dosahuje, tím vyšší riziko na sebe bere, protože závazky se musí platit bez ohledu na to, jak se podniku právě daří. Celková zadluženost by se měla pohybovat v rozmezí od 0,3 do 0,6 [8]. Z obrázku 16 je zřejmé, že nejvyšší riziko podstupuje společnost XYZ, což při již zmíněné vysoké míře využívání cizích zdrojů není překvapivým zjištěním. Nejvyšší hodnoty celkové zadluženosti společnost dosahovala v roce 2016. V průběhu sledovaných let je však vidět klesající tendence tohoto ukazatele, což je způsobeno zejména snižováním podílu úvěrů na financování firmy. Nejnižší celková zadluženost je u společnosti GSP, kdy v roce 2018 je hodnota ukazatele pouze 0,27. Nízkých hodnot dosahuje společnost také TOS. Malé hodnoty zadluženosti obou podniků jsou ovlivněny nízkým podílem cizích zdrojů.

Obr. 16 Celková zadluženost



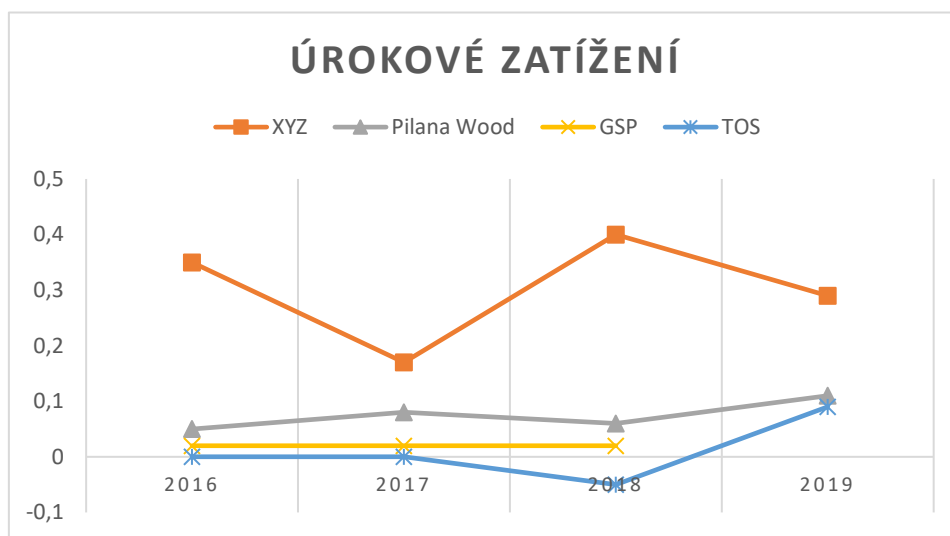
Mezi další ukazatele zadluženosti patří ukazatel úrokového krytí, který vyjadřuje kolikrát je zajištěno placení úroků. Čím je hodnota tohoto ukazatele vyšší, tím lepší je finanční situace podniku. Pokud má ukazatel úrokového krytí hodnotu 1, podnik vydělává jen na úroky a čistý zisk je nulový. Je-li hodnota nižší než 1, znamená to, že podnik si nevydělává ani na úroky [16]. Z obrázku 17 lze jednoznačně určit, že nejlépe tuto podmínku splňuje firma GSP, a to zejména díky nízké hodnotě placených úroků. Dostatečných zisků na pokrytí úroků dosahovala společnost Pilana Wood a XYZ. Společnost TOS v roce 2018 využila možnosti úvěrového financování a díky dosažené ztrátě vyšel ukazatel v záporných hodnotách.

Obr. 17 Úrokové krytí



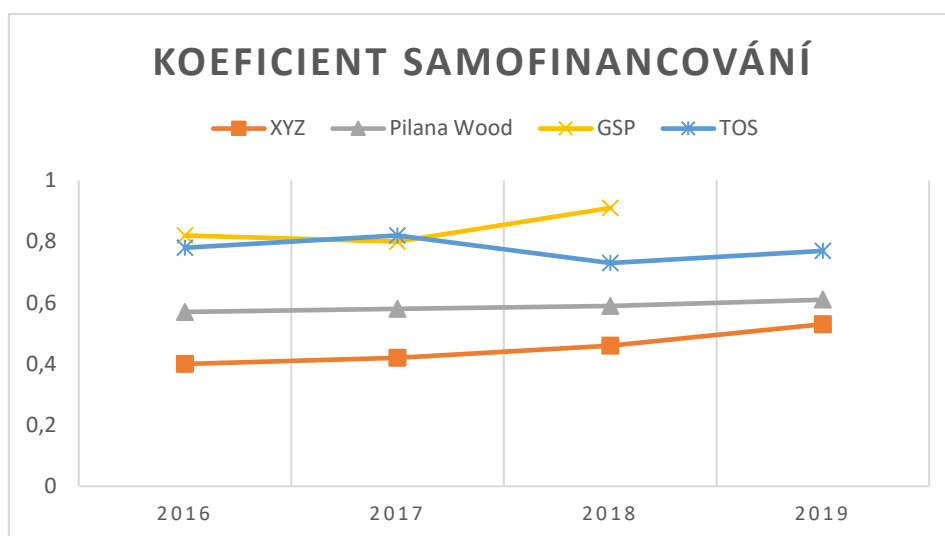
Obrácenou hodnotou úrokového krytí je ukazatel úrokového zatížení, který vyjadřuje míru zatížení úrokové platby na zisk podniku. Pro management je ukazatel úrokového zatížení klíčový při rozhodování, zda zvýšit či snížit cizí zdroje v kapitálové struktuře společnosti. Z obrázku 18 si lze všimnout, že u společnosti TOS hodnota ukazatele nemá žádnou vypovídací hodnotu, neboť do výpočtu je zahrnut záporný výsledek hospodaření. Nicméně na tomto základě lze předpokládat, že v roce 2018 placení úroků nejvíce zatížilo právě společnost TOS. Z dlouhodobého hlediska je evidentní, že placením úroků je vysoce zatížena společnost XYZ.

Obr. 18 Úrokové zatížení



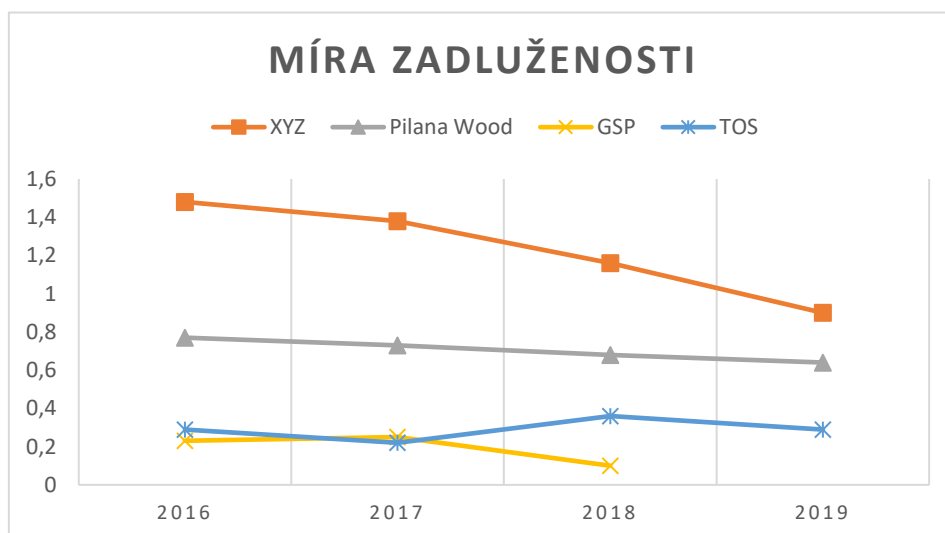
Dalším ukazatelem používaným pro zadluženost je koeficient samofinancování, který je opakem ukazatele celkové zadluženosti. Součet obou ukazatelů by měl být roven hodnotě jedna. Koeficient samofinancování vyjadřuje schopnost podniku krýt své potřeby z vlastních zdrojů, což znamená, že čím je tento ukazatel vyšší, tím vyšší je i finanční samostatnost daného podniku. Z obrázku 19 vyplývá, že nejstabilnější je společnost GSP a TOS. Další podmínkou je rostoucí trend tohoto ukazatele, což splňuje pouze společnost GSP.

Obr. 19 Koeficient samofinancování



Míra zadluženosti je poměrně významným ukazatelem pro banku z hlediska poskytnutí úvěru. Z obrázku 20 si lze všimnout, že míra zadluženosti ukazuje stejné trendy jako ukazatel celkové zadluženosti. A sice, že míra zadlužení u společnosti XYZ a Pilana Wood dosahuje vysokých hodnot. U těchto společností však lze sledovat podstatné snižování tohoto ukazatele.

Obr. 20 Míra zadluženosti

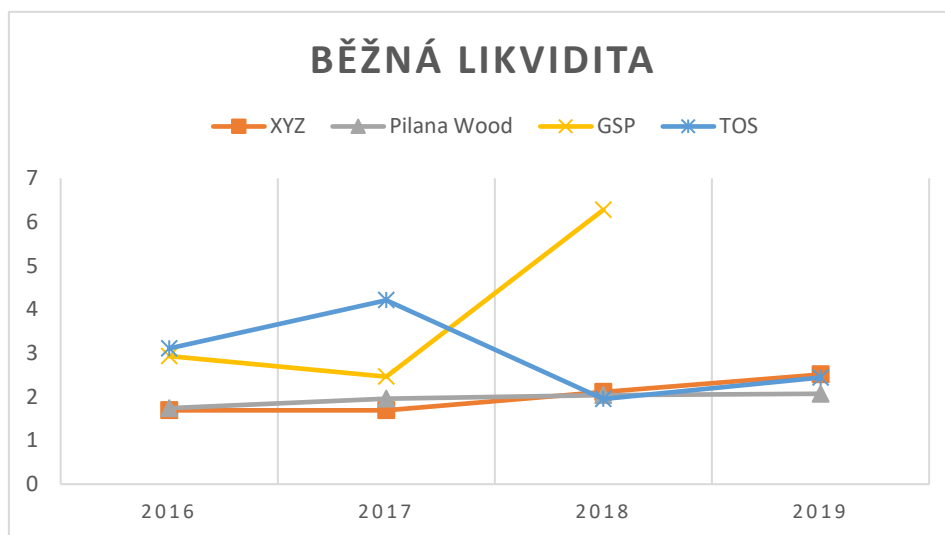


5.2.4 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity sdělují, kolikrát je podnik schopen uhradit své závazky v případě, že promění veškerá oběžná aktiva či jejich určitou část v daném okamžiku na peněžní prostředky. Vypočítané hodnoty ukazatelů likvidity jsou uvedeny v tabulkách 27 až 30 v podkapitole 4.3.4.

Ukazatel běžné likvidity podává informace, kolikrát oběžný majetek podniku převyšuje krátkodobé závazky. Běžná likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1,5-2,5. Z obrázku 21 je zřejmé, že všechny společnosti se vyskytují nad spodní hranicí intervalu. V tomto intervalu se nachází XYZ, Pilana Wood a v letech 2018 a 2019 i TOS. Díky nízkému objemu krátkodobých závazků a zároveň většímu objemu oběžných aktiv je překročena horní hranice běžné likvidity u GSP a v letech 2016 a 2017 u TOS. Pokud by u všech společností mělo dojít k okamžité přeměně oběžných aktiv na hotovost na konci každého účetního období, nejvícekrát by své krátkodobé závazky pokryla firma GSP. V roce 2018 tato firma dosáhla hodnoty dokonce 6,28, což značí dobrou platební schopnost, ale také vysokou vázanost kapitálu v oběžných aktivech. Pokud je velký objem finančních prostředků vázán v aktivech, dochází zpravidla k nižším výnosům nebo naopak vyšším nákladům [12].

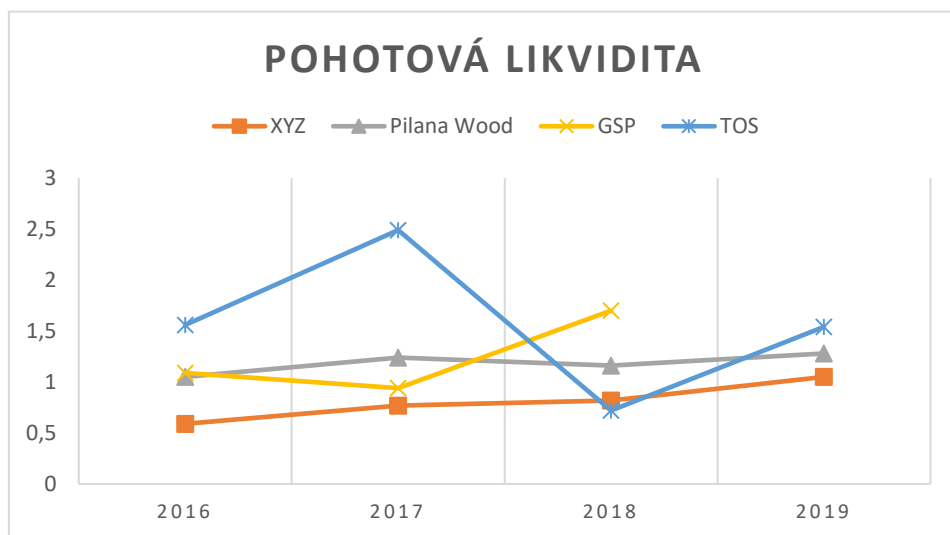
Obr. 21 Běžná likvidita



Na obrázku 22 je provedeno grafické znázornění pohotové likvidity sledovaných společností. Oproti běžné likviditě je u pohotové likvidity z oběžných aktiv v čitateli vyjmuta položka zásob. Pohotová likvidita tedy vyjadřuje schopnost podniku uhradit krátkodobé závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Optimální hodnota se pohybuje v intervalu od 1 do 1,5. U

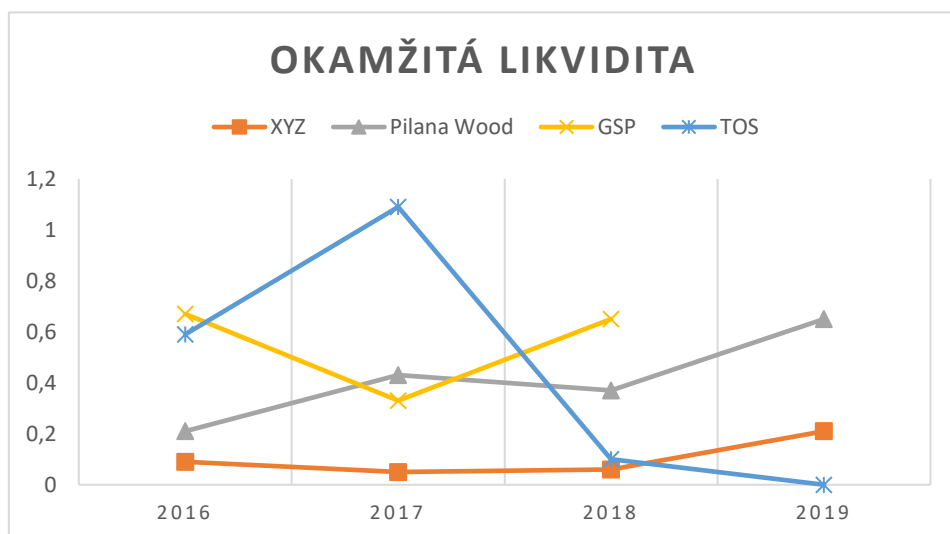
podniku GSP, Pilana Wood a TOS byly hodnoty buď splněny, anebo se alespoň přibližovaly doporučenému intervalu. Při nutnosti okamžitého splacení veškerých krátkodobých závazků by měla největší problém firma XYZ. Ta by musela prodat část svých zásob.

Obr. 22 Pohotovává likvidita



Při výpočtu okamžité likvidity jsou brána v úvahu ta jen nejlikvidnější aktiva, což jsou pouze krátkodobé cenné papíry, peníze v hotovosti a na bankovních účtech. Dostačující předepsaná hodnota je alespoň 0,2. Z obrázku 23 je vidět, že podniky, které v určitých letech nedosáhly na doporučenou hodnotu pohotovové likvidity, mají problém splnit podmínky i pro mezní hodnotu okamžité likvidity.

Obr. 23 Okamžitá likvidita

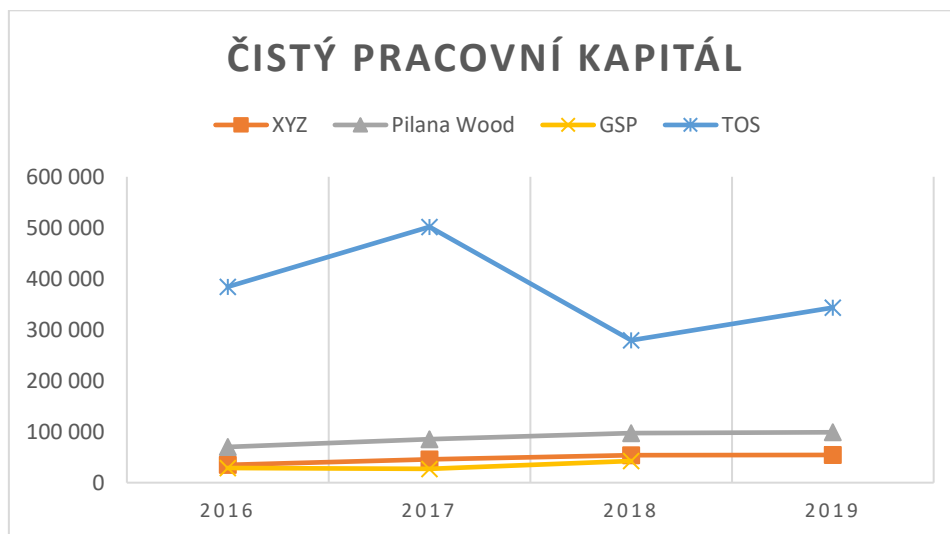


5.3 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál představuje tzv. bezpečností marži, která by umožnila pokračovat v činnosti i v případě nepříznivého vývoje finanční situace. Pro věřitele tento ukazatel představuje indikátor likvidnosti firmy [20]. Výpočet čistého pracovního kapitálu je proveden v podkapitole 4.4 a výsledné hodnoty jsou uvedené v tabulce 31.

Čistý pracovní kapitál vybraných společností je graficky znázorněn na obrázku 24. Z obrázku je zřejmé, že všechny sledované společnosti dosahují kladné hodnoty čistého pracovního kapitálu. Znamená to, že po zaplacení všech závazků každému podniku zbývají ještě volné provozní prostředky. Za všechna sledovaná období má nejvyšší čistý pracovní kapitál společnost TOS, a to i přes to, že v roce 2018 došlo u TOS k propadu čistého pracovního kapitálu téměř o 207 mil. Kč. U společnosti XYZ a Pilana Wood je zaznamenán mírný růst tohoto ukazatele. U GSP lze s výjimkou roku 2017 rovněž pozorovat rostoucí trend.

Obr. 24 Hodnoty čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)



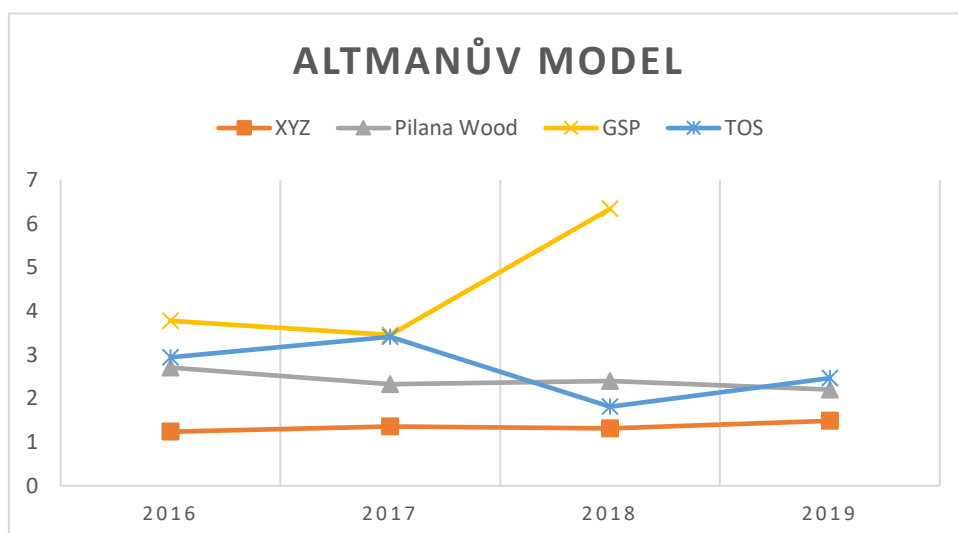
5.4 Bankrotní modely

Bankrotní modely posuzují finanční situaci účetní jednotky a jsou schopny predikovat její budoucí vývoj pouze pomocí jediné výsledné hodnoty. V podkapitole 4.5 jsou provedeny dílčí i souhrnné výpočty jednotlivých ukazatelů. Grafické zpracování bude provedeno pro Altmanův model, Tafflerův model a index IN05.

Altmanův model rozlišuje podniky dle pravděpodobnosti bankrotu do tří skupin. Firmy s vysokou pravděpodobností bankrotu mají hodnotu Z-score $< 1,2$. Společnosti spadající do šedé zóny jsou v intervalu $1,20 \leq \text{Z-score} \leq 2,90$ a nejmenší pravděpodobnost bankrotu mají podniky s $\text{Z-score} > 2,90$. Jelikož je v práci počítáno s podniky, které nemají akcie na kótovaném kapitálovém trhu, byl výpočet proveden podle vzorce 30. Výpočet Altmanova modelu je proveden v tabulkách 32 až 35 v podkapitole 4.5.1.

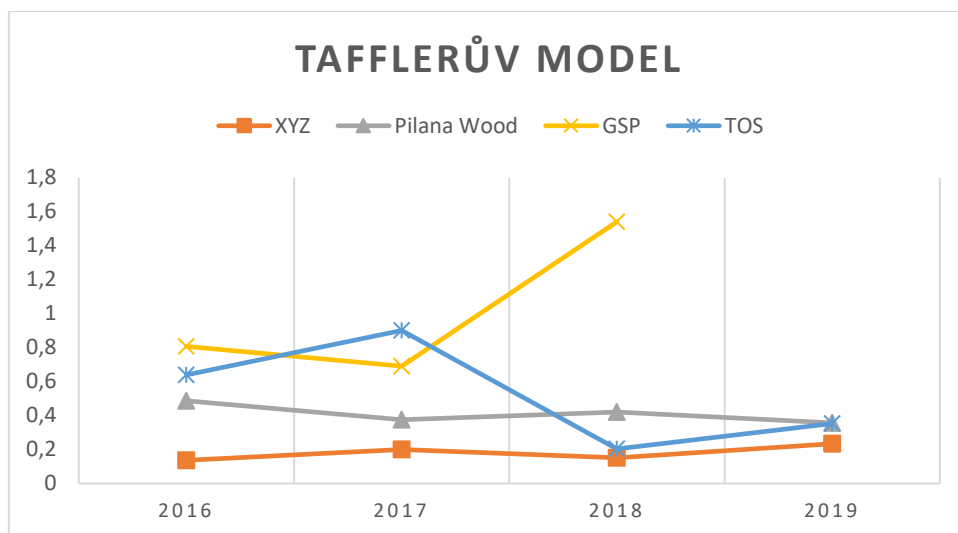
Výsledné hodnoty Z-score jsou interpretovány níže na obrázku 25. Jak je z obrázku vidět, žádná z firem se nenachází pod hranicí 1,2. Většina z nich se vyskytuje v šedé zóně, kdy nelze jednoznačně určit, zda se jedná o prosperující či bankrotující podnik. Nejlepších hodnot dosahuje společnost GSP, která se za všechna sledovaná období nachází v zóně s nízkou pravděpodobností bankrotu. Hlavní činitel, který hodnotu Z-score zvyšuje je nízký objem cizích zdrojů. Díky nízké zadluženosti je v letech 2016 a 2017 v zóně prosperity také společnost TOS.

Obr. 25 Altmanův model



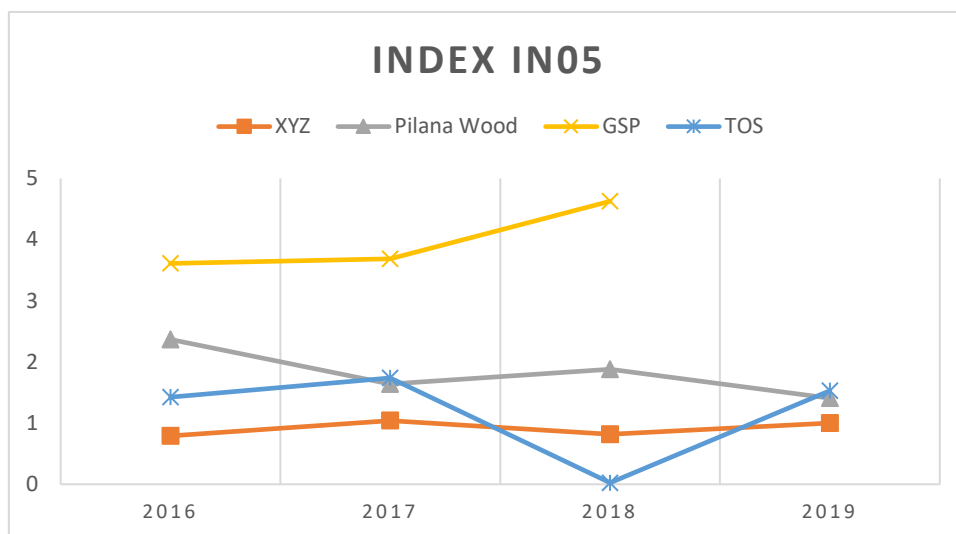
Podobně jako u předchozího modelu, i Tafflerův model sleduje riziko bankrotu podniku. Tento model rozlišuje společnosti pouze do dvou skupin, a to na firmy s malou pravděpodobností bankrotu ($Z_T > 0,3$) a na firmy s pravděpodobností bankrotu mnohem vyšší ($Z_T < 0,2$). Tafflerův model je vypočítán v podkapitole 4.5.2, konkrétně v tabulkách 36 až 39. Zhodnocení Tafflerova modelu je zachyceno na obrázku 26, ze kterého lze vidět, že vývoj Tafflerova modelu má podobný vývoj jako Altmanův model. Rozdílem jsou pouze přísnější kritéria pro posouzení rizika bankrotu. Zatímco hodnoty Z-score u společnosti XYZ byly v předchozím modelu na spodní hranici šedé zóny, dle Tafflerova modelu společnost spadá do skupiny firem ohrožených bankrotem. Ostatní společnosti spadají do skupiny firem s dlouhodobě nízkou pravděpodobností bankrotu.

Obr. 26 Tafflerův model



Index IN dokáže nejlépe posoudit finanční situaci českých podniků. Hodnota indexu IN nižší než 0,9 představuje finančně slabou společnost. Interval IN od 0,9 do 1,6 informuje o možných současných či budoucích problémech společnosti. Hodnota IN vyšší než 1,6 reprezentuje společnost s dobrým finančním zdravím. Výsledky indexu IN za jednotlivé společnosti jsou uvedeny v tabulkách 40 až 43 v podkapitole 4.5.3. Pro výpočet byl využit nejnovější tvar indexu, tedy IN05 a jeho zhodnocení je provedeno na obrázku 27. Dle kritérií IN05 je dlouhodobě nejslabší společností XYZ. V letech 2016 a 2018 klesly hodnoty indexu do kategorie ohrožených společností. Nejnižšího indexu IN05 bylo dosaženo v roce 2018 u podniku TOS, kde hodnota indexu je vzhledem k mezní hranici 0,9 relativně vzdálená.

Obr. 27 Index IN05



5.5 Benchmarking

Pro snadnější interpretaci vypočítaných výsledků jednotlivých analýz a ukazatelů jsou zpracovaná data přehledně zobrazena v příloze 13. Na základě těchto hodnot je zpracován benchmarking společnosti XYZ.

Důležitým měřítkem úspěšnosti podniku je dosažený zisk. Z benchmarkingu vyplývá, že zisk před úhradou úroků a daní (EBIT) je s výjimkou roku 2018 nejvyšší u společnosti TOS. V roce 2018 má nejvyšší EBIT společnost Pilana Wood. Stejný vývoj je zaznamenán také u čistého zisku (EAT) a zisku před zdaněním (EBT).

V oblasti rentability je u všech sledovaných ukazatelů nejúspěšnější společností v roce 2016 a 2018 jednoznačně Pilana Wood, ale v roce 2017 se lépe dařilo společnosti TOS a GSP. Společnost TOS dosáhla v tomto roce nejvyšších ukazatelů u ROE, ROS a ROC. U dalších ukazatelů ROA a ROCE byla nejúspěšnější společnost GSP. Nejlepších hodnot ukazatele ROA, ROE a ROCE dosáhla v roce 2019 opět společnost Pilana Wood a v případě ukazatele ROS a ROC dopadla nejlépe společnost XYZ.

Nejvyšší obrátku celkových aktiv má v prvních dvou sledovaných letech společnost Pilana Wood. V roce 2018 byla nejúspěšnější společnost GSP a v následujícím roce TOS. Nejmenší počet dnů u doby obratu zásob má za všechna sledovaná období Pilana Wood. Nejvyšší obrátka pohledávek a krátkodobých závazků byla v letech 2016 až 2018 u GSP. Protože u GSP rok

2019 nebyl v práci analyzován, je za rok 2019 v kritériu obratu pohledávek za vítěze považována Pilana Wood a v kritériu obratu krátkodobých závazků společnost XYZ.

Nejpříznivějších hodnot v oblasti zadluženosti dosahují společnosti GSP a TOS, u nichž bylo v prvních dvou letech dosaženo u ukazatelů zadluženosti podobných hodnot. Nejlepších hodnot celkové zadluženosti je v roce 2016 a 2018 dosaženo u GSP a v roce 2017 a 2019 u TOS. Stejný vývoj je sledován i u ukazatele míry zadluženosti a koeficientu samofinancování. Ukazatel úrokového krytí a úrokového zatížení vyšel v roce 2018 nejlépe pro společnost GSP a ve zbylých letech pro TOS. Společnost XYZ je ze všech společností nejúspěšnější pouze v roce 2019 v kritériu běžné zadluženosti.

Za nejúspěšnější společnost v oblasti likvidity je považována nikoliv společnost s nejvyšší dosaženou hodnotou ukazatele, ale ta společnost, která v daném roce dosáhla hodnoty likvidity nejbližší horní přípustné hranici. U běžné likvidity byl úspěšný v každém roce jiný podnik. V prvním sledovaném roce to byla Pilana Wood, o rok později GSP, v dalším roce společnost XYZ a v roce 2019 to byl podnik TOS. Nejlepších hodnot pohotové likvidity bylo v roce 2016 dosaženo společností GSP. V následujících letech však byla lepší Pilana Wood. Nejlepší okamžitou likviditu má v roce 2016 a 2018 společnost GSP. Za rok 2017 je vítězem u okamžité likvidity TOS a v roce 2019 Pilana Wood.

Za všechna sledovaná období má nejvyšší čistý pracovní kapitál společnost TOS, důvodem je fakt, že jako jediná spadá do kategorie velkých účetních jednotek a dosahuje tak mnohem větších obrátů, disponuje více aktivy a má více zaměstnanců.

Co se týče bankrotních modelů, Altmanův model za rok 2016 až 2018 je nejvyšší u společnosti GSP a v roce 2019 u společnosti TOS. Stejného závěru bylo dosaženo také pomocí indexu IN05. Dle Tafflerova modelu je nejnižší riziko bankrotu v roce 2016 a 2018 u GSP, v roce 2017 u TOS a v posledním sledovaném roce u podniku Pilana Wood.

Z benchmarkingové analýzy vyplývá, že finančně nejzdravější společností za rok 2016 je společnost GSP, v roce 2017 vítězí společnost TOS, v roce 2018 opět společnost GSP a za rok 2019 je i přes komplikovanou finanční situaci v předchozím roce nejlepší TOS. Nejhůře ze všech společností za období 2016 až 2019 si vede společnost XYZ. Návrhy, jak posílit finanční zdraví společnosti XYZ budou popsány v následující kapitole.

6 Návrh opatření pro zlepšení situace ve společnosti XYZ

V předchozí kapitole byly provedeny interpretace jednotlivých ukazatelů pro zhodnocení finančního zdraví prostřednictvím výpočtů uvedených ve čtvrté kapitole. Jak již bylo zmíněno v teoretické části této práce, principem benchmarkingu je identifikace jak problémových míst, tak i silných stránek společnosti. Na tomto základě se autorka v této kapitole pokusí najít lepší praktiky a navrhne kroky pro zlepšení výkonnosti společnosti XYZ.

Společnost se potýkala zejména v prvních třech sledovaných letech s vysokým podílem cizích zdrojů. Příčinou velkého objemu cizích zdrojů bylo zejména využívání bankovních úvěrů. Tento fakt si uvědomuje i vedení společnosti a podíl úvěrů na financování firmy se daří postupně snižovat. Pro budoucí snižování zadluženosti by se společnost měla zaměřit na financování investic vlastními zdroji, případně investování omezit.

Dalším způsobem, jak zvýšit poměr vlastních zdrojů je zajistit zvýšení objemu vlastního kapitálu. Tento návrh v sobě zahrnuje komplexnější opatření, která by se projevila na zvýšení tržeb a zisku. Nabízí se několik možností. Jako nejméně radikální krok se jeví opatrné navýšení cen u prodávaných výrobků v kombinaci s dostatečnou poptávkou, tak aby zvýšená cena přinesla efekt. Poptávku lze přilákat například na mezinárodních strojírenských veletrzích či přímým oslovením potencionálních odběratelů podnikajících ve dřevozpracujícím průmyslu po celém světě.

Dalším možným řešením je snížení nákladů. K tomu je zapotřebí provést hlubší nákladovou analýzu, která by pomohla odhalit oblasti, ve kterých lze případné úspory nákladů dosáhnout.

Radikálnějším opatřením, jak zajistit potřebné zvýšení vlastního kapitálu, by byl vstup dalšího společníka do společnosti či zvýšení dosavadních vkladů stávajících společníků. Tato možnost se nevylučuje, ale autorka se přiklání spíše k řešení situace samofinancováním a snahou zvyšovat poptávku po výrobcích v kombinaci se snížením nákladů.

Tržby a zisk společnosti XYZ ve sledovaném období 2016-2019 zřetelně kolísaly. Zatímco v roce 2017 a 2019 došlo k nárůstu tržeb i zisku, v roce 2016 a 2018 je sledován opačný vývoj. Tento kolísavý trend se projevil u všech ukazatelů rentability, přitom u rentability je doporučen rostoucí vývoj. Z provedeného benchmarkingu je evidentní, že ani benchmarkingovým partnerům se nepodařilo rentabilitu zvyšovat, nicméně jejich hodnoty jsou o poznání vyšší.

Nejnižší rentabilita u sledované společnosti je rentabilita aktiv, ze které vyplývá, že podnik svůj majetek využívá málo efektivně, a proto by společnost měla zvážit alternativní využití majetku, pronájem nebo jeho prodej.

Pro budoucí vývoj rentability by bylo vhodné již doporučené navýšení zisku společnosti, což však bude v následujících letech vzhledem k začínající světové ekonomické krizi náročný úkol. Ke zvýšení zisku také dopomůže snižování bankovních úvěrů, neboť vyšší zadluženost působí negativně na výši čistého zisku v důsledku vyšších placených úroků.

Nastávající období nestability se zajisté projeví i v obrátkovosti, zejména u položky tržeb. Vysoká doba obratu společnosti reálně ohrožuje oblast pohledávek a závazků. Společnost by měla usilovat o co nejkratší dobu obratu pohledávek nebo tento ukazatel alespoň snížit, pokud možno na doporučenou hodnotu 30-ti dnů, aby nedocházelo k výpadku hotovosti. Je třeba dohlížet, zda nejsou překračovány doby splatnosti a je také dobré přezkoumávat platební kázeň odběratelů, neboť ekonomická krize se zcela jistě promítne i do zhoršující se platební morálky podniků. Na druhou stranu je třeba kontrolovat také dobu obratu krátkodobých závazků, aby se nestala opačná situace, a to že by byla překračována doba splatnosti na straně společnosti XYZ. Z benchmarkingu vyplývá, že nejvyšší obrátkovost má společnost GSP, která má v poměru k pohledávkám a krátkodobým závazkům nejvyšší tržby. Klíčem ke zvýšení rychlosti obratu je kromě zlepšení řízení pohledávek a závazků také zvýšení tržeb.

U společnosti XYZ není příznivý také ukazatel doby obratu zásob. Výrobní podnik z povahy sobě vlastní inklinuje k vysokým zásobám na skladě. Nicméně z provedeného benchmarkingu vyplývá, že společnost XYZ má nejnižší obrátkovost zásob ze všech analyzovaných společností. Jako možné řešení se nabízí prověřit skladové zásoby a nepotřebné zásoby zpeněžit a znehodnocené zásoby odepsat. Podnik tak může uplatnit nárok u pojišťovny a získat tak zdroje, které může využít v jiných oblastech podniku. Tímto způsobem bude snížen podíl zásob a podnik bude dosahovat vyšších obrátek zásob.

Vysoký objem cizích zdrojů je v součinnosti s vysokou úrovní zadluženosti. Pokud však bude společnost i nadále zvyšovat podíl vlastního kapitálu a bude i v dalších letech zisková, všechny použité ukazatele zadluženosti budou společně s ukazateli likvidity pro společnost příznivější. Společnost by měla sledovat, zda je dlouhodobý úvěr podložen očekávanými příjmy, tak aby úroky zaplacené z úvěru nebyly vyšší, než jsou plánované zisky.

Hodnoty běžné likvidity společnosti dosahují optimálních hodnot. Neuspokojivá situace je v případě ukazatelů pohotové a okamžité likvidity, jejichž hodnoty jsou pod hranicí doporučených hodnot. To je způsobeno vysokými závazky, které však podnik snižuje. Hodnoty likvidity lze zvýšit také již zmíněným prodejem zásob. Podnik tak získá peněžní prostředky, které si může ponechat na bankovním účtu nebo za ně získat krátkodobý finanční majetek, který podniku přinese nejen zajištění dostatečné úrovně likvidity, ale také příslušný úrokový výnos.

7 Závěr

Cílem diplomové práce bylo provedení finančního benchmarkingu a mezipodnikového srovnání vybraných průmyslových společností, za použití finanční analýzy odhalit slabé stránky u společnosti XYZ a navrhnout postupy pro zajištění budoucí finanční stability tohoto podniku.

Práce je strukturována do dvou základních částí. První část je orientována na teoretické vymezení problematiky benchmarkingu a finanční analýzy. Na základě literární rešerše se v této části autorka podrobněji zaměřila na ukazatele finanční analýzy včetně výpočtových vzorců, jenž tvoří základ pro praktickou část práce. Ve druhé části práce je provedena aplikace finanční analýzy na vybranou společnost XYZ a na tři vybrané benchmarkingové partnery podnikající v oblasti nástrojářství. Výsledné hodnoty jsou interpretovány pomocí grafického aparátu a je z nich sestaven finanční benchmarking, který odhaluje silná a slabá místa všech zmíněných organizací. Praktická část práce je ukončena vypracováním návrhů pro zlepšení finanční situace společnosti XYZ.

Je vhodné zmínit, že finanční analýza byla provedena za období 2016 až 2019, tedy za období růstu české i světové ekonomiky. Z provedené analýzy lze společnost XYZ označit jako stabilní a prosperující. Za celé analyzované období dosahovala kladného výsledku hospodaření a nebyly zaznamenány žádné výraznější výkyvy, které by ovlivňovaly provoz podniku. Z finančního benchmarkingu nicméně vyplynuly některé nedostatky, ve kterých by společnost mohla svoji situaci ještě zlepšit. Provedený benchmarking poukázal na nízkou efektivitu společnosti oproti benchmarkingovým partnerům. Za nedostatek lze považovat poměrně vysoký objem cizích zdrojů a s tím související vysoká zadluženost, nízkou obrátkovost zásob, pohledávek a závazků a nízké hodnoty pohotové a okamžité likvidity.

Jako stěžejní doporučení se nabízí zvyšování hodnoty tržeb, které by vedlo ke zlepšování budoucích hospodářských výsledků, nicméně v kontextu celosvětové ekonomické krize lze očekávat spíše pokles tržeb. Proto by společnost měla usilovat o snižování zadluženosti, posilování své likvidity, zejména pohotové a okamžité a zaměřit se na správné řízení zásob, pohledávek a závazků. Obecným doporučením je hledat cesty na nové trhy a rozšiřovat tak okruh svých zákazníků.

Autorka diplomové práce považuje za nutné pro udržení svého finančního zdraví, aby byl sledován další vývoj těchto ukazatelů.

Seznam použité literatury

Odborná kniha

- [1] NENADÁL, Jaroslav, David VYKYDAL a Petra HALFAROVÁ. Benchmarking: mýty a skutečnost: model efektivního učení se a zlepšování. Praha: Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-224-6.
- [2] ŘEZÁČ, Jaromír. Moderní management: manažer pro 21. století. Brno: Computer Press, 2009. Business books (Computer Press). ISBN 978-80-251-1959-4.
- [3] THOMPSON, John, JONATHAN M. SCOTT a Frank MARTIN. Strategic Management. 7. London: Cengage Learning EMEA, 2014. ISBN: 978-1-4080-6402-3.
- [4] KAMPF, Rudolf. Benchmarking pro logistická centra. Brno: Tribun EU, 2009. Knihovnicka.cz. ISBN 978-80-7399-900-1.
- [5] KARLÖF, Bengt. Benchmarking Workbook. Great Britain: Bookcraft Ltd., 1995. ISBN 0-471-95587-6.
- [6] KARLÖF, Bengt a Svante ÖSTBLÖM. Benchmarking: jak napodobit úspěšné: ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě a produktivitě. Přeložil Ludmila GALEOVÁ. Praha: Victoria Publishing, 1995. ISBN 80-85865-23-8.
- [7] TYLL, Ladislav. *Podniková strategie*. Praha: C. H. Beck, 2014. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-507-7.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. kompletně aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [9] TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, Petra a Eva JELÍNKOVÁ. *Podniková ekonomika - klíčové oblasti*. Praha: Grada Publishing, 2018. Expert. ISBN 978-80-271-0689-9.
- [10] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [11] JINDŘICHOVSKÁ, Irena a Zdeněk ŠIDLAHA. *Podnikové finance*. Praha: Management Press, 2001. ISBN 80-7261-025-2.
- [12] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [13] HAKALOVÁ, Jana. *Účetnictví podnikatelských subjektů I*. Ostrava: VŠB-TU Ostrava, 2012. ISBN 978-80-248-2905-0.
- [14] BŘEZINOVÁ, Hana. *Rozumíme účetní závěrce podnikatelů*. 3. vydání. Praha: Wolters Kluwer, 2019. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7598-488-3.

- [15] SMEJKAL, Vladimír a Karel RAIS. *Řízení rizik ve firmách a jiných organizacích*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2013. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4644-9.
- [16] DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [17] ČECHOVÁ, Alena. *Manažerské účetnictví*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN isbn978-80-251-2831-2.
- [18] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
- [19] JANOVSÁ, Kamila, Iveta VOZŇÁKOVÁ a Eva ŠVECOVÁ. *Ekonomika podniku: studijní opory*. Ostrava: Vysoká škola báňská - Technická univerzita Ostrava, 2015. ISBN 978-80-248-3723-9.
- [20] MARINIČ, Pavel. *Finanční analýza a finanční plánování ve firemní praxi*. V Praze: Oeconomica, 2008. ISBN 978-80-245-1397-3.
- [21] VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

Elektronické dokumenty

- [22] Český statistický úřad [online]. *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)*. [cit.14.03.2021]. Dostupné z:
https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace

Další zdroje

- [23] Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů. [cit.11.01.2021].
- [24] Webové stránky obchodní společnosti XYZ, s.r.o.
- [25] Výroční zprávy společnosti XYZ, s.r.o.
- [26] Výroční zprávy společnosti Pilana Wood, s.r.o.
- [27] Výroční zprávy společnosti GSP, s.r.o.
- [28] Výroční zprávy společnosti TOSHULIN, a.s.

Seznam zkratek

CF	přehled o peněžních tocích (Cash Flow)
CNC	počítačem řízený obráběcí stroj
ČPK	čistý pracovní kapitál
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
HSS	rychlořezná ocel
KS	konečný stav
PKD	polykrystalický diamant
PS	počáteční stav
ROA	rentabilita aktiv
ROC	rentabilita nákladů
ROCE	rentabilita dlouhodobého investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SK	slinutý karbid
VH	výsledek hospodaření
ZT	výsledek Tafflerova modelu

Příloha 1 Aktiva společnosti XYZ [25]

Aktiva společnosti XYZ (v tis. Kč)													
	AKTIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)			Běžné účetní období (k 31.12.2017)			Běžné účetní období (k 31.12.2018)			Běžné účetní období (k 31.12.2019)		
		Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto
	AKTIVA CELKEM	246 336	-50 788	195 548	297 825	-62 042	235 783	292 942	-73 744	219 198	288 384	-84 880	203 504
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál												
B	Dlouhodobý majetek	162 372	-50 671	111 701	186 675	-61 922	124 753	191 232	-73 744	117 488	198 194	-84 880	113 314
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1 598	-1 434	164	1 631	-1 500	131	1 643	-1 543	100	1 643	-1 584	59
	Ocenitelná práva	1 576	-1 412	164	1 609	-1 478	131	1 621	-1 521	100	1 621	-1 562	59
	Software	1 478	-1 402	76	1 511	-1 458	53	1 523	-1 492	31	1 523	-1 523	
	Ostatní ocenitelná práva	98	-10	88	98	-20	78	98	-29	69	98	-39	59
	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	22	-22		22	-22		22	-22		22	-22	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	160 774	-49 237	111 537	175 252	-60 422	114 830	181 573	-72 201	109 372	190 471	-83 296	107 175
	Pozemky a stavby	50 207	-9 541	40 666	54 605	-11 194	43 411	61 426	-13 021	48 405	62 620	-14 760	47 860
	Pozemky	2 247		2 247	3 089		3 089	3 930		3 930	3 776		3 776
	Stavby	47 960	-9 541	40 666	51 516	-11 194	40 322	57 496	-13 021	44 475	58 844	-14 760	44 084
	Hmotné movité věci a jejich soubory	102 982	-39 696	63 286	113 858	-49 228	64 630	114 975	-59 180	55 795	114 886	-68 536	46 350
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hm. majetek	7 585		7 585	6 789		6 789	5 172		5 172	12 965		12 965
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	7 585		7 585	6 789		6 789	5 172		5 172	12 965		12 965
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek				9 792		9 792	8 016		8 016	6 080		6 080
	Podíly - podstatný vliv				9 792		9 792	8 016		8 016	6 080		6 080
C.	Oběžná aktiva	83 130	-117	83 013	110 758	-120	110 638	101 101		101 101	89 663		89 663
C.I.	Zásoby	53 969		53 969	60 653		60 653	61 843		61 843	52 290		52 290
	Materiál	24 017		24 017	30 098		30 098	29 761		29 761	22 896		22 896
	Nedokončená výroba a polotovary	18 178		18 178	10 875		10 875	18 404		18 404	20 889		20 889
	Výrobky a zboží	11 774		11 774	19 371		19 371	13 678		13 678	8 450		8 450
	Výrobky	6 011		6 011	17 508		17 508	11 653		11 653	6 986		6 986
	Zboží	5 763		5 763	1 863		1 863	2 025		2 025	1 464		1 464
	Poskytnuté zálohy na zásoby				309		309				55		55
C.II.	Pohledávky	24 993	-117	24 876	46 838	-120	46 718	36 188		36 188	29 955		29 955
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	24 993	-117	24 876	46 838	-120	46 718	36 188		36 188	29 955		29 955
	Pohledávky z obchodních vztahů	24 303	-117	24 186	23 051	-120	22 931	23 041		23 041	19 515		19 515
	Pohledávky - ostatní	690		690	23 787		23 787	13 147		13 147	10 440		10 440
	Stát - daňové pohledávky	10		10	1 318		1 318	101		101	918		918
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	2		2	65		65	1 234		1 234	201		201
	Dohadné účty aktivní				4		4	1		1	1		1
	Jiné pohledávky	678		678	22 400		22 400	11 811		11 811	9 320		9 320
C.III	Krátkodobý finanční majetek	0		0	0		0	0		0	0		0
C.IV	Peněžní prostředky	4 168		4 168	3 267		3 267	3 070		3 070	7 418		7 418
	Peněžní prostředky v pokladně	129		129	122		122	142		142	201		201
	Peněžní prostředky na účtech	4 039		4 039	3 145		3 145	2 928		2 928	7 217		7 217
D.	Časové rozlišení	834		834	392		392	609		609	527		527
	Náklady příštích období	834		834	392		392	609		609	527		527

Příloha 2 Pasiva společnosti XYZ [25]

Pasiva společnosti XYZ (v tis. Kč)					
	PASIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)	Běžné účetní období (k 31.12.2017)	Běžné účetní období (k 31.12.2018)	Běžné účetní období (k 31.12.2019)
	PASIVA CELKEM	195 548	235 783	219 198	203 504
A.	Vlastní kapitál	78 923	99 153	101 386	107 011
A.I.	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000
	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000
	Vlastní podíly (-)				
	Změny základního kapitálu				
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	25 000	32 292	30 516	28 580
	Ážio				
	Kapitálové fondy	25 000	32 292	30 516	28 580
	Ostatní kapitálové fondy		25 000	25 000	25 000
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)		7 292	5 516	3 580
A.III.	Fondy ze zisku	300	300	300	300
	Ostatní rezervní fond	300	300	300	300
	Statutární a ostatní fondy				
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	46 124	50 622	63 560	67 571
	Nerozdělený zisk minulých let	46 124	50 622	63 560	67 571
	Neuhrazená ztráta minulých let (-)				
	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	4 499	12 939	4 010	7 560
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku				
B.+C.	Cizí zdroje	116 625	136 630	117 812	96 361
B.	Rezervy				
	Rezerva na důchody a podobné závazky				
	Rezerva na daň z příjmů				
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
	Ostatní rezervy				
C.	Závazky	116 625	136 630	117 812	96 361
C.I.	Dlouhodobé závazky	67 649	71 318	69 858	60 663
	Vydané dluhopisy				
	Vyměnitelné dluhopisy				
	Ostatní dluhopisy				
	Závazky k úvěrovým institucím	29 679	30 095	28 192	18 787
	Dlouhodobé přijaté zálohy				
	Závazky z obchodních vztahů				
	Odložený daňový závazek	2 889	3 723	4 266	4 476
	Závazky - ostatní				
	Závazky ke společníkům				
	Dohadné účty pasivní				
	Jiné závazky	35 081	37 500	37 400	37 400
C.II.	Krátkodobé závazky	48 976	65 312	47 954	35 698
	Vydané dluhopisy				
	Vyměnitelné dluhopisy				
	Ostatní dluhopisy				
	Závazky k úvěrovým institucím	34 083	36 655	21 675	6 154
	Krátkodobé přijaté zálohy	909	262	236	173
	Závazky z obchodních vztahů	11 297	11 890	15 611	10 059
	Krátkodobé směnky k úhradě				
	Závazky - ostatní	2 687	16 505	10 432	19 312
	Závazky ke společníkům				
	Krátkodobé finanční výpomoci				10 000
	Závazky k zaměstnancům	1 300	1 552	1 391	1 277
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění	674	831	728	697
	Stát - daňové závazky a dotace	289	13 321	7804	6 937
	Dohadné účty pasivní	362	489	367	401
	Jiné závazky	62	312	142	
D.	Časové rozlišení				132
D.1.	Výdaje příštích období				
D.2.	Výnosy příštích období				132

Příloha 3 Výkaz zisku a ztráty společnosti XYZ [25]

Výkaz zisku a ztráty společnosti XYZ (v tis. Kč) 2016-2019 (vždy k 31.12.)					
	Položka	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	120 673	139 319	138 718	125 768
II.	Tržby za prodej zboží	11 896	14 260	4 691	2 726
A.	Výkonová spotřeba	84 524	101 259	93 563	82 430
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	9 907	11 689	4 280	2 478
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	64 970	78 246	78 834	71 223
A.3.	Služby	9 647	11 323	10 449	8 729
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-1 383	-3 151	-1 043	2 206
C.	Aktivace (-)		-6		
D.	Osobní náklady	27 067	33 577	33 335	28 823
D.1.	Mzdové náklady	19 845	24 576	24 392	21 082
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdr. pojištění a ost. náklady	7 222	9 000	8 943	7 741
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 139	7 696	7 650	6 582
D.2.2.	Ostatní náklady	1 083	1 304	1 293	1 159
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	12 610	13 104	13 453	13 804
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	12 544	13 100	13 573	13 804
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	12 544	13 100	13 573	13 804
E.1.2.	Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné				
E.2.	Úpravy hodnot zásob				
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	66	4	-120	
III.	Ostatní provozní výnosy	536	3 950	2 808	9 539
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	139	2 344	681	7 626
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	114	138	186	357
III.3.	Jiné provozní výnosy	283	1 468	1 941	1 556
F.	Ostatní provozní náklady	1 288	1 724	2 368	3 953
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku		297	144	3 018
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	95	92	121	217
F.3.	Daně a poplatky z provozní oblasti	274	213	266	129
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období				
F.5.	Jiné provozní náklady	919	1 123	1 837	589
*	Provozní výsledek hospodaření	8 999	11 022	4 541	6 817
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly		4 000	3 000	2 000
IV.1.	Výnosy z podílů ovládaná nebo ovládající osoba		4 000	3 000	2 000
V.2.	Ostatní výnosy z podílů				
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly				
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
H.	Náklady související s ostatním DFM				
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy				
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti				
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 848	2 815	3 022	3 111
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	2 848	2 815	3 022	3 111
J.2.	Ostatní nákladové úroky				
VII.	Ostatní finanční výnosy	312	4 692	3 466	3 544
K.	Ostatní finanční náklady	1 229	3 105	3 404	1 452
*	Finanční výsledek hospodaření	-3 765	2 772	40	981
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	5 234	13 794	4 581	7 798
L.	Daň z příjmů	735	855	571	238
L.1.	Daň z příjmů splatná	28	21	28	28
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	707	834	543	210
**	Výsledek hospodaření po zdanění	4 499	12 939	4 010	7 560
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)				
***	Výsledek hospodaření za účetní období	4 499	12 939	4 010	7 560
*	Čistý obrat za účetní období	133 417	166 221	152 683	143 577

Příloha 4 Aktiva společnosti Pilana Wood [26]

Aktiva společnosti Pilana Wood (v tis. Kč)													
	AKTIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)			Běžné účetní období (k 31.12.2017)			Běžné účetní období (k 31.12.2018)			Běžné účetní období (k 31.12.2019)		
		Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto
	AKTIVA CELKEM	398 257	-125 947	272 310	433 066	-142 842	290 224	473 718	-160 937	312 781	504 786	-178 125	326 661
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál												
B	Dlouhodobý majetek	235 296	-125 481	109 815	260 583	-142 376	118 207	289 882	-160 471	129 411	314 208	-177 576	136 632
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3 707	-3 596	111	3 707	-3 707		4 082	-3 707	375	4 082	-3 832	250
	Ocenitelná práva	3 707	-3 596	111	3 707	-3 707		4 082	-3 707	375	4 082	-3 832	250
	Software	3 707	-3 596	111	3 707	-3 707		4 082	-3 707	375	4 082	-3 832	250
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	229 089	-121 885	107 204	254 376	-138 669	115 707	283 300	-156 764	126 536	307 626	-173 744	133 882
	Pozemky a stavby	42 176	-5 941	36 235	45 185	-7 326	37 859	47 106	-8 784	38 322	48 373	-10 307	38 066
	Pozemky	1 655		1 655	1 962		1 962	1 962		1 962	1 962		1 962
	Stavby	40 521	-5 941	34 580	43 223	-7 326	35 897	45 144	-8 784	36 360	46 411	-10 307	36 104
	Hmotné movité věci a jejich soubory	173 482	-115 586	57 896	207 526	-130 985	76 541	213 639	-147 622	66 017	242 429	-163 079	79 350
	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	358	-358		358	-358		358	-358		358	-358	
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	358	-358		358	-358		358	-358		358	-358	
	Poskytnuté zálohy na DHM	13 073		13 073	1 307		1 307	22 197		22 197	16 466		16 466
	Poskytnuté zálohy na DHM	535		535	505		505	5 601		5 601			
	Nedokončený DHM	12 538		12 538	802		802	16 596		16 596	16 466		16 466
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	2 500		2 500	2 500		2 500	2 500		2 500	2 500		2 500
C.	Oběžná aktiva	161 335	-466	160 869	171 034	-466	170 568	181 623	-466	181 157	189 481	-549	188 932
C.I.	Zásoby	63 552		63 552	62 830		62 830	80 126		80 126	71 863		71 863
	Materiál	26 642		26 642	26 008		26 008	37 271		37 271	35 564		35 564
	Nedokončená výroba a polotovary	11 600		11 600	12 873		12 873	12 728		12 728	8 645		8 645
	Výrobky a zboží	25 310		25 310	23 949		23 949	30 127		30 127	27 654		27 654
	Výrobky	25 096		25 096	23 793		23 793	29 878		29 878	27 472		27 472
	Zboží	214		214	156		156	249		249	182		182
	Pohledávky	78 207	-466	77 741	70 570	-466	70 104	67 740	-466	71 929	58 174	-549	57 625
C.II.	Dlouhodobé pohledávky												
C.III.	Krátkodobé pohledávky	78 207	-466	77 741	70 570	-466	70 104	67 740	-466	71 929	58 174	-549	57 625
	Pohledávky z obchodních vztahů	62 669	-466	62 203	60 676	-466	62 210	59 583	-466	59 117	49 489	-549	48 940
	Pohledávky - ostatní	15 538		15 538	9 894		9 894	8 157		8 157	8 685		8 685
	Stát - daňové pohledávky	1 571		1 571	4 692		4 692	4 655		4 655	6 006		6 006
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	709		709	651		651	1 482		1 482	408		408
	Jiné pohledávky	13 258		13 258	4 551		4 551	2 020		2 020	2 271		2 271
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	0		0	0		0	0		0	0		0
	Peněžní prostředky	19 576		19 576	37 634		37 634	33 757		33 757	59 444		59 444
	Peněžní prostředky v pokladně	544		544	749		749	566		566	229		229
	Peněžní prostředky na účtech	19 032		19 032	36 885		36 885	33 191		33 191	59 215		59 215
D.	Časové rozlišení	1 626		1 626	1 449		1 449	2 213		2 213	1 097		1 097
	Náklady příštích období	632		632	474		474	303		303	333		333
	Příjmy příštích období	994		994	975		975	1 910		1 910	764		764

Příloha 5 Pasiva společnosti Pilana Wood [26]

Pasiva společnosti Pilana Wood (v tis. Kč)					
	PASIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)	Běžné účetní období (k 31.12.2017)	Běžné účetní období (k 31.12.2018)	Běžné účetní období (k 31.12.2019)
	PASIVA CELKEM	272 310	290 224	317 436	326 661
A.	Vlastní kapitál	153 859	167 846	188 800	198 863
A.I.	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000
	Základní kapitál	3 000	3 000	3 000	3 000
	Vlastní podíly (-)				
	Změny základního kapitálu				
A.II.	Ážio a kapitálové fondy				
A.III.	Fondy ze zisku	300	300	300	300
	Ostatní rezervní fond	300	300	300	300
	Statutární a ostatní fondy				
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	109 678	142 559	156 546	177 501
	Nerozdělený zisk minulých let	109 678	142 559	156 546	177 501
	Neuhrazená ztráta minulých let (-)				
	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	40 881	21 987	28 954	18 062
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku				
B.+C.	Cizí zdroje	118 334	122 327	128 474	127 684
B.	Rezervy				
	Rezerva na důchody a podobné závazky				
	Rezerva na daň z příjmů				
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
	Ostatní rezervy				
C.	Závazky	118 334	122 327	128 474	127 684
C.I.	Dlouhodobé závazky	25 878	35 455	37 392	36 471
	Vydané dluhopisy				
	Vyměnitelné dluhopisy				
	Ostatní dluhopisy				
	Závazky k úvěrovým institucím	21 676	30 984	32 218	30 834
	Dlouhodobé přijaté zálohy				
	Závazky z obchodních vztahů				
	Odložený daňový závazek	4 202	4 471	5 174	5 637
	Závazky ke společníkům				
	Dohadné účty pasivní				
	Jiné závazky				
C.II.	Krátkodobé závazky	92 456	86 872	91 082	91 213
	Vydané dluhopisy				
	Vyměnitelné dluhopisy				
	Ostatní dluhopisy				
	Závazky k úvěrovým institucím	25 219	22 000	22 000	22 000
	Krátkodobé přijaté zálohy	2 957	3 818	1 376	1 459
	Závazky z obchodních vztahů	13 947	16 756	15 413	17 263
	Krátkodobé směnky k úhradě				
	Závazky - ostatní	50 333	44 298	52 293	50 491
	Závazky ke společníkům				
	Krátkodobé finanční výpomoci	38 609	36 194	39 011	42 578
	Závazky k zaměstnancům	4 558	4 855	5 232	4 879
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění	2 379	2 504	2 696	2 450
	Stát - daňové závazky a dotace	4 597	711	5 316	371
	Dohadné účty pasivní				
	Jiné závazky	190	34	38	213
D.	Časové rozlišení	117	51	162	114
D.1.	Výdaje příštích období	117	51	162	114
D.2.	Výnosy příštích období				

Příloha 6 Výkaz zisku a ztráty společnosti Pilana Wood [26]

Výkaz zisku a ztráty Pilana Wood (v tis. Kč) 2016-2019 (vždy k 31.12.)					
	Položka	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	332 336	325 232	344 410	334 114
II.	Tržby za prodej zboží	5 787	9 394	5 138	5 574
A.	Výkonová spotřeba	191 852	193 133	194 443	187 541
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	5 582	9 368	4 992	5 279
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	161 011	157 162	161 044	153 038
A.3.	Služby	25 259	26 603	28 407	29 224
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-7 057	31	-5 940	6 489
C.	Aktivace (-)				
D.	Osobní náklady	91 044	99 229	107 769	104 216
D.1.	Mzdové náklady	65 409	71 312	77 310	74 755
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdr. pojištění a ost. náklady	25 635	27 917	30 459	29 461
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	21 940	23 981	25 988	24 952
D.2.2.	Ostatní náklady	3 695	3 936	4 471	4 509
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13 163	16 895	18 523	18 964
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	13 163	16 895	18 523	18 880
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	13 163	16 895	18 523	18 880
E.1.2.	Úpravy hodnot DNM a DHM - dočasné				
E.2.	Úpravy hodnot zásob				
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek				84
III.	Ostatní provozní výnosy	4 951	7 928	6 329	6 138
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku			41	1 337
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	1 592	3 656	2 534	792
III.3.	Jiné provozní výnosy	3 359	4 272	3 754	4 009
F.	Ostatní provozní náklady	3 941	6 065	5 449	5 307
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku				1 021
F.2.	Zůstatková cena prodaného materiálu	1 378	3 479	2 099	421
F.3.	Daně a poplatky z provozní oblasti	173	204	181	177
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období				
F.5.	Jiné provozní náklady	2 390	2 382	3 169	3 688
*	Provozní výsledek hospodaření	50 131	27 201	35 633	23 309
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	1 007	1 124	858	1304
IV.1.	Výnosy z podílů ovládaná nebo ovládající osoba	1 007	1 124	858	1304
V.2.	Ostatní výnosy z podílů				
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly				
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku				
H.	Náklady související s ostatním DFM				
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	50	50	50	50
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti				
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	2 413	2 338	2 319	2 819
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba				
J.2.	Ostatní nákladové úroky	2 413	2 338	2 319	2 819
VII.	Ostatní finanční výnosy	4 392	6 739	5258	4 145
K.	Ostatní finanční náklady	2 843	5 839	3533	3 654
*	Finanční výsledek hospodaření	193	-264	314	-974
**	Výsledek hospodaření před zdaněním	50 324	26 937	35 947	22 335
L.	Daň z příjmů	9 443	4 950	6 993	4 273
L.1.	Daň z příjmů splatná	8 717	4 681	6 290	3 810
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	726	269	703	463
**	Výsledek hospodaření po zdanění	40 881	21 987	28 954	18 062
M.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)				
***	Výsledek hospodaření za účetní období	40 881	21 987	28 954	18 062
*	Čistý obrat za účetní období	348 523	350 467	362 043	351 325

Příloha 7 Aktiva společnosti GSP [27]

Aktiva společnosti GSP (v tis. Kč)										
	AKTIVA (v tis. Kč)	Běžné účetní období (k 31.12.2016)			Běžné účetní období (k 31.12.2017)			Běžné účetní období (k 31.12.2018)		
		Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto
	AKTIVA CELKEM	116 231	-35 640	80 591	137 562	-42 958	94 604	145 441	-53 411	92 030
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál									
B	Dlouhodobý majetek	72 703	-35 640	37 063	91 837	-42 958	48 879	94 871	-53 411	41 460
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	402	-402		402	-402		402	-402	
	Software	402	-402		402	-402		402	-402	
	Ostatní ocenitelná práva	402	-402		402	-402		402	-402	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	72 301	-35 238	37 063	91 435	-42 556	48 879	94 469	-53 009	41 460
	Pozemky a stavby	19 942	-986	18 956	20 998	-1 535	19 463	21 291	-2 097	19 194
	Pozemky	337		337	337		337	337		337
	Stavby	19 605	986	18 619	20 661	-1 535	19 126	20 954	-2 097	18 857
	Hmotné movité věci a jejich soubory	48 462	-34 138	14 324	64 284	-40 907	23 377	73 064	-50 798	22 266
	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	114	-114		114	-114		114	-114	
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	114	-114		114	-114		114	-114	
	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	3 783		3 783	6 039		6 039			
	Poskytnuté zálohy na DHM	3 783		3 783	3 783		3 783			
	Nedokončený DHM				2 256		2 256			
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek									
C.	Oběžná aktiva	43 528		43 528	45 725		45 725	50 370		50 370
C.I.	Zásoby	27 352		27 352	28 278		28 278	36 757		36 757
	Materiál	16 903		16 903	17 899		17 899	20 501		20 501
	Nedokončená výroba a polotovary	8 778		8 778	8 453		8 453	14 117		14 117
	Výrobky a zboží	1 671		1 671	1 926		1 926	2 139		2 139
	Výrobky	1 540		1 540	1 479		1 479	1 781		1 781
	Zboží	131		131	447		447	358		358
	Pohledávky	6 284		6 284	11 346		11 346	8 398		8 398
C.II.	Dlouhodobé pohledávky									
C.III.	Krátkodobé pohledávky	6 284		6 284	11 346		11 346	8 398		8 398
	Pohledávky z obchodních vztahů	5 630		5 630	5 635		5 635	7 137		7 137
	Pohledávky - ostatní	654		654	5 711		5 711	1 261		1 261
	Stát - daňové pohledávky	430		430	2 724		2 724	647		647
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	155		155	2 861		2 861	448		448
	Jiné pohledávky	69		69	126		126	166		166
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	0		0	0		0	0		0
	Peněžní prostředky	9 892		9 892	6 101		6 101	5 215		5 215
	Peněžní prostředky v pokladně	148		148	134		134	108		108
	Peněžní prostředky na účtech	9 744		9 744	5 967		5 967	5 107		5 107
D.	Časové rozlišení							200		200
	Náklady příštích období							200		200

Příloha 8 Pasiva společnosti GSP [27]

Pasiva společnosti GSP (v tis. Kč)				
	PASIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)	Běžné účetní období (k 31.12.2017)	Běžné účetní období (k 31.12.2018)
	PASIVA CELKEM	80 591	94 604	92 030
A.	Vlastní kapitál	65 810	75 962	83 956
A.I.	Základní kapitál	500	500	500
	Vlastní podíly (-)			
	Změny základního kapitálu			
A.II.	Ážio a kapitálové fondy			
	Ážio			
	Kapitálové fondy			
	Ostatní kapitálové fondy			
	Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)			
A.III.	Fondy ze zisku	50	50	53
	Ostatní rezervní fond	50	50	50
	Statutární a ostatní fondy			3
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	56 322	65 084	74 907
	Nerozdělený zisk minulých let	56 322	65 084	75 233
	Neuhrazená ztráta minulých let (-)			
	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)			-326
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	8 938	10 328	8 496
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku			
B.+C.	Cizí zdroje	14 832	18 622	8 025
B.	Rezervy			
B.1.	Rezerva na důchody a podobné závazky			
B.2.	Rezerva na daň z příjmů			
B.3.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů			
B.4.	Ostatní rezervy			
C.	Závazky	14 832	18 622	8 025
C.I.	Dlouhodobé závazky			
	Vydané dluhopisy			
	Vyměnitelné dluhopisy			
	Ostatní dluhopisy			
	Závazky k úvěrovým institucím			
	Dlouhodobé přijaté zálohy			
	Závazky z obchodních vztahů			
	Dlouhodobé směnky k úhradě			
	Odložený daňový závazek			
	Závazky - ostatní			
	Závazky ke společníkům			
	Dohadné účty pasivní			
	Jiné závazky			
C.II.	Krátkodobé závazky	14 832	18 622	8 025
	Závazky k úvěrovým institucím			
	Krátkodobé přijaté zálohy	2 387	2 507	2 225
	Závazky z obchodních vztahů	5 331	6 856	3 407
	Závazky - podstatný vliv			
	Závazky - ostatní	7 114	9 259	2 393
	Závazky ke společníkům	5 000	5 000	
	Krátkodobé finanční výpomoci			
	Závazky k zaměstnancům	1 237	1 197	1 240
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění	709	689	701
	Stát - daňové závazky a dotace	112	2 318	183
	Dohadné účty pasivní			
	Jiné závazky	56	55	269
D.	Časové rozlišení	-51	20	49
D.1.	Výdaje příštích období	-51	20	49
D.2.	Výnosy příštích období			

Příloha 9 Výkaz zisku a ztráty společnosti GSP [27]

Výkaz zisku a ztráty společnosti GSP (v tis. Kč) 2016-2018 (vždy k 31.12.)				
	Položka	2016	2017	2018
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	85 627	92 267	99 918
II.	Tržby za prodej zboží	4 575	4 344	6 905
A.	Výkonová spotřeba	52 199	55 051	69 684
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3 689	3 346	5 230
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	40 067	40 275	50 878
A.3.	Služby	8 443	11 430	13 576
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	-8 330	-6 261	-12 883
C.	Aktivace (-)			
D.	Osobní náklady	26 891	27 528	30 032
D.1.	Mzdové náklady	19 747	20 253	22 102
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdr. pojištění a ost. náklady	7 144	7 275	7 930
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	6 651	6 806	7 456
D.2.2.	Ostatní náklady	493	469	474
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	8 363	8 431	11 803
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	8 510	8 431	11 803
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	8 510	8 431	11 803
E.2.	Úpravy hodnot zásob			
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	-147		
III.	Ostatní provozní výnosy	1 580	2 464	3 062
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	365	155	103
III.2.	Tržby z prodaného materiálu		33	
III.3.	Jiné provozní výnosy	1 215	2 276	2 959
F.	Ostatní provozní náklady	983	922	726
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM			
F.2.	Prodaný materiál			
F.3.	Daně a poplatky	95	96	97
F.5.	Jiné provozní náklady	888	826	629
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	11 676	13 404	10 523
IV.	Výnosy z DFM - podíly			
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba			
IV.2.	Ostatní výnosy z podílů			
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly			
V.	Výnosy z ostatního DFM			
V.2.	Ostatní výnosy z ostatního DFM			
H.	Náklady související s ostatním DFM			
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	5	53	2
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	5	53	2
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti			
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	250	250	240
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba			
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	250	250	240
VII.	Ostatní finanční výnosy	282	746	1 412
K.	Ostatní finanční náklady	494	1 416	892
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-457	-867	282
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	11 219	12 537	10 805
L.	Daň z příjmů	2 281	2 209	2 309
L.1.	Daň z příjmů splatná	2 281	2 209	2 309
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)			
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	8 938	10 328	8 496
M.	Převod podílu na VH společníkům (+/-)			
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	8 938	10 328	8 496
*	Čistý obrat za účetní období	92 069	99 874	111 299

Příloha 10 Aktiva společnosti TOS [28]

Aktiva společnosti TOS (v tis. Kč)													
	AKTIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)			Běžné účetní období (k 31.12.2017)			Běžné účetní období (k 31.12.2018)			Běžné účetní období (k 31.12.2019)		
		Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto	Brutto	Korekce	Netto
	AKTIVA CELKEM	1 511 113	-578 401	932 712	1 652 474	-611 716	1 040 758	1 767 068	-612 120	1 154 948	1 778 235	-649 016	1 129 219
A	Pohledávky za upsaný základní kapitál												
B	Dlouhodobý majetek	943 435	-574 998	368 437	992 491	-609 462	383 029	1 193 677	-609 632	584 045	1 194 366	-646 195	548 171
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	38 176	-35 881	2 295	39 157	-37 745	1 412	25 010	-23 396	1 614	25 282	-24 149	1 133
	Ocenitelná práva	37 841	-35 881	2 295	38 646	-37 410	1 236	24 097	-23 061	1 036	24 331	-23 730	601
	Software	37 434	-35 176	2 258	38 239	-37 003	1 236	23 690	-22 654	1 036	23 924	-23 323	601
	Ostatní ocenitelná práva	407	-307	37	407	-407		407	-407		407	-407	
	Ostatní DNM	335	-335		335	-335		780	-335	445	951	-419	532
	Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM				176		176	133		133			
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	776 082	-539 117	236 965	821 952	-571 717	250 235	835 317	-586 236	249 081	835 621	-622 046	213 575
	Pozemky a stavby	197 629	-58 158	139 471	234 043	-63 863	170 180	235 081	-69 734	165 347	235 081	-75 533	159 548
	Pozemky	3 719		3 719	15 722		15 722	15 722		15 722	15 722		15 722
	Stavby	193 910	-58 158	135 752	218 321	-63 863	154 458	219 359	-69 734	149 625	219 359	-75 533	143 826
	Hmotné movité věci a jejich soubory	574 350	-480 959	93 391	574 459	-507 854	66 605	592 017	-516 502	75 515	591 992	-546 513	45 479
	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	25		25	25		25	25		25	25		25
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek							25		25	25		25
	Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	4 078		4 078	13 425		13 425	8 194		8 194	8 523		8 523
	Poskytnuté zálohy na DHM	2 907		2 907	7 603		7 603	185		185	885		885
	Nedokončený DHM	1 171		1 171	5 822		5 822	8 009		8 009	7 638		7 638
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	129 177		129 177	131 382		131 382	333 350		333 350	333 463		333 463
C.	Oběžná aktiva	564 458	-3 403	561 055	658 374	-2 254	656 120	570 759	-2 488	568 271	582 323	-2 821	579 502
C.I.	Zásoby	283 061	-3 200	279 861	269 343	-2 051	267 292	359 629	-2 342	357 287	315 063	-2 675	312 388
	Materiál	38 747	-1 068	37 679	51 140	-220	50 920	60 148	-160	59 988	72 176	-539	71 637
	Nedokončená výroba a polotovary	243 850	-2 132	241 718	216 968	-1 831	215 137	292 518	-2 182	290 336	236 354	-2 136	234 218
	Výrobky a zboží	453		453	513		513	480			436		436
	Výrobky	58		58	105		105	161			60		60
	Zboží	395		395	408		408	319			376		376
	Poskytnuté zálohy na zásoby	11		11	722		722	6 483			6 097		6 097
	Pohledávky	174 293	-203	174 090	219 549	-203	219 346	183 095	-146	182 949	266 153	-146	266 007
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	1		1	1		1	1		1	1		1
C.III.	Krátkodobé pohledávky	174 292	-203	174 089	219 548	-203	219 345	183 094	-146	182 948	266 152	-146	266 006
	Pohledávky z obchodních vztahů	149 478	-203	149 275	165 496	-203	165 293	103 663		103 663	193 777	-146	193 631
	Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osob	811		811	29 846		29 846	56 330		56 330	71 317		71 317
	Pohledávky - ostatní	24 003		24 003	24 206		24 206	23 101		23 101	1 058		1 058
	Stát - daňové pohledávky	16 870		16 870	22 724		22 724	14 160		14 160			
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1 925		1 925	858		858	1 396		1 396	639		639
	Dohadné účty aktivní				32		32	91		91	13		13
	Jiné pohledávky	5 208		5 208	592		592	7 454		7 454	406		406
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek												
	Peněžní prostředky	107 104		107 104	169 482		169 482	28 035		28 035	1 107		1 107
	Peněžní prostředky v pokladně	378		378	435		435	501		501	339		339
	Peněžní prostředky na účtech	106 726		106 726	169 047		169 047	27 534		27 534	768		768
D.	Časové rozlišení aktiv	3 220		3 220	1 609		1 609	2 632		2 632	1 546		1 546
	Náklady příštích období	3 220		3 220	1 609		1 609	2 632		2 632	1 546		1 546

Příloha 11 Pasiva společnosti TOS [28]

Pasiva společnosti TOS (v tis. Kč)					
	PASIVA	Běžné účetní období (k 31.12.2016)	Běžné účetní období (k 31.12.2017)	Běžné účetní období (k 31.12.2018)	Běžné účetní období (k 31.12.2019)
	PASIVA CELKEM	932 712	1 040 758	1 154 948	1 129 219
A.	Vlastní kapitál	722 910	852 333	848 297	874 226
A.I.	Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000
	Základní kapitál	50 000	50 000	50 000	50 000
	Vlastní podíly (-)				
	Změny základního kapitálu				
A.II.	Ážio a kapitálové fondy	209	-139	1 020	1 333
	Ážio				
	Kapitálové fondy	209	-139	1 020	1 333
	Ostatní kapitálové fondy				
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	209	-139	1 020	1 333
A.III.	Fondy ze zisku	10 482	10 441	11 206	11 063
	Ostatní rezervní fond	10 000	10 000	10 000	10 000
	Statutární a ostatní fondy	482	441	1 206	1 063
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	576 000	661 001	790 000	785 000
	Nerozdělený zisk minulých let	576 000	661 001	790 000	785 000
	Neuhrazená ztráta minulých let (-)				
	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)				
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	86 219	131 030	-3 929	27 030
A.VI.	Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku				
B.+C	Cizí zdroje	209 791	188 423	306 648	254 991
B.	Rezervy	17 272	28 556	12 735	12 746
	Rezerva na důchody a podobné závazky				
	Rezerva na daň z příjmů				
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů				
	Ostatní rezervy	17 272	28 556	12 735	12 746
C.	Závazky	192 519	159 867	293 913	242 245
C.I.	Dlouhodobé závazky	12 183	3 976	2 280	4 886
	Vydané dluhopisy				
	Vyměnitelné dluhopisy				
	Ostatní dluhopisy				
	Závazky k úvěrovým institucím				
	Dlouhodobé přijaté zálohy				
	Závazky z obchodních vztahů				
	Odložený daňový závazek	12 181	3 974	2 278	4 884
	Závazky - ostatní	2	2	2	2
	Závazky ke společníkům				
	Dohadné účty pasivní				
	Jiné závazky				
C.II.	Krátkodobé závazky	180 336	155 891	291 633	237 359
	Vydané dluhopisy				
	Vyměnitelné dluhopisy				
	Ostatní dluhopisy				
	Závazky k úvěrovým institucím			58 376	20 032
	Krátkodobé přijaté zálohy	116 011	82 790	84 545	54 301
	Závazky z obchodních vztahů	41 437	55 496	85 522	60 126
	Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba			18 105	60 638
	Závazky - ostatní	22 888	17 605	45 085	42 262
	Závazky ke společníkům			25 000	
	Krátkodobé finanční výpomoci				
	Závazky k zaměstnancům	8 951	9 545	9 767	10 363
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdrav. pojištění	4 988	5 531	5 808	6 092
	Stát - daňové závazky a dotace	3 579	1 479	1 523	21 007
	Dohadné účty pasivní	5 230	893	2 821	4 654
	Jiné závazky	140	157	166	146
D.	Časové rozlišení	11	2	3	2
D.1.	Výdaje příštích období	2	2	3	2
D.2.	Výnosy příštích období	9			

Příloha 12 Výkaz zisku a ztráty společnosti TOS [28]

Výkaz zisku a ztráty společnosti TOS (v tis. Kč) 2016-2019 (vždy k 31.12.)					
	Položka	2016	2017	2018	2019
I.	Tržby za prodej výrobků a služeb	748 133	701 459	558 740	774 198
II.	Tržby za prodej zboží	9 656	16 913	7 998	10 135
A.	Výkonová spotřeba	392 592	405 484	409 811	435 739
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	5 581	13 380	4 873	6 345
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	276 671	296 537	301 945	321 068
A.3.	Služby	110 340	95 567	102 993	108 326
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	10 681	26 835	-75 607	56 264
C.	Aktivace (-)	-1 959	-2 415	-2 613	-2 141
D.	Osobní náklady	206 450	209 221	219 966	221 368
D.1.	Mzdové náklady	151 565	153 798	160 436	161 916
D.2.	Náklady na soc. zabezpečení, zdr. pojištění a ost. náklady	54 885	55 423	59 530	59 452
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	50 738	51 796	54 245	54 555
D.2.2.	Ostatní náklady	4 147	3 627	5 285	4 897
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	46 497	38 418	37 772	39 368
E.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM	45 482	39 567	37 537	39 035
E.1.1.	Úpravy hodnot DNM a DHM - trvalé	45 482	39 567	37 537	39 035
E.2.	Úpravy hodnot zásob	1 015	-1 149	291	333
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek			-56	
III.	Ostatní provozní výnosy	2 390	2 897	2 909	228
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	191	545	108	
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	1 203	1 324	1 591	1 012
III.3.	Jiné provozní výnosy	996	1 028	1 210	-784
F.	Ostatní provozní náklady	13 829	15 402	-10 085	2 459
F.1.	Zůstatková cena prodaného DM	2	53	104	
F.2.	Prodaný materiál	1 489	679	532	635
F.3.	Daně a poplatky	569	578	637	643
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	5 086	11 284	-15 821	11
F.5.	Jiné provozní náklady	6 683	2 808	4 463	1 170
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	92 089	28 324	-9 597	31 504
IV.	Výnosy z DFM - podíly		126 181		
IV.1.	Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba		126 181		
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly				
H.	Náklady související s ostatním DFM				
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	471	232	519	1 264
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	45	111	475	1 264
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	426	121	44	
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti				
J.	Nákladové úroky a podobné náklady			293	2 917
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba			154	1 669
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady			139	1 248
VII.	Ostatní finanční výnosy	6 556	10 298	13 899	10 086
K.	Ostatní finanční náklady	6 110	42 171	10 152	8 722
*	Finanční výsledek hospodaření (+/-)	917	94 540	3 973	-289
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	93 006	122 864	-5 624	31 215
L.	Daň z příjmů	6 787	-8 166	-1 695	4 185
L.1.	Daň z příjmů splatná	8 594	41		1 580
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	-1 807	-8 207	-1 695	2 605
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	86 219	131 030	-3 929	27 030
M.	Převod podílu na VH společníkům (+/-)				
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	86 219	131 030	-3 929	27 030
*	Čistý obrát za účetní období	767 206	857 980	584 065	795 911

Příloha 13 Finanční benchmarking vybraných společností

Ukazatele	XYZ „XYZ“				Pilana Wood „PW“				GSP „GSP“				TOS „TOS“				Benchmark			
	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019	2016	2017	2018	2019
Analýza poměrových ukazatelů																				
EBIT (v tis. Kč)	8 082	16 609	7 603	10 909	52 737	29 275	38 266	25 154	11 469	12 787	11 045	-	93 006	122 864	-5 331	34 132	TOS	TOS	PW	TOS
EBT (v tis. Kč)	5 234	13 794	4 581	7 798	50 324	26 937	35 947	22 335	11 219	12 537	10 805	-	93 006	122 864	-5 624	31 215	TOS	TOS	PW	TOS
EAT (v tis. Kč)	4 499	12 939	4 010	7 560	40 881	21 987	28 954	18 062	8 938	10 328	8 496	-	86 219	131 030	-3 929	27 030	TOS	TOS	PW	TOS
Ukazatele rentability																				
ROA (v %)	4,13	7,04	3,47	5,36	19,37	10,09	12,05	7,7	14,23	13,52	12	-	9,97	11,81	-0,46	3,02	PW	GSP	PW	PW
ROE (v %)	5,70	13,05	3,96	7,06	26,57	13,10	15,34	9,08	13,58	13,6	10,12	-	11,93	15,37	-0,46	3,09	PW	TOS	PW	PW
ROCE (v %)	5,51	9,74	4,44	6,51	29,34	14,40	16,92	10,69	17,43	16,83	13,16	-	12,36	13,89	-0,62	3,83	PW	GSP	PW	PW
ROS (v %)	6,10	10,81	5,30	8,49	15,52	8,65	10,87	7,36	12,66	13,21	10,33	-	12,25	17,06	-0,94	4,35	PW	TOS	PW	XYZ
ROC (v %)	93,90	89,19	94,70	91,51	84,48	91,35	89,13	92,64	87,34	86,79	89,67	-	87,75	82,94	100,94	95,65	PW	TOS	PW	XYZ
Ukazatele aktivity																				
Rychlost obrátu aktiv	0,68	0,66	0,65	0,63	1,25	1,17	1,11	1,05	1,12	1,02	1,16	-	0,81	0,69	0,49	0,7	PW	PW	GSP	TOS
Rychlost obrátu zásob	2,46	2,53	2,32	2,46	5,35	5,38	4,39	4,76	3,31	3,42	2,91	-	2,71	2,69	1,59	3,68	PW	PW	PW	PW
Rychlost obrátu pohledávek	5,33	3,29	3,96	4,29	4,37	4,83	4,9	5,93	14,41	8,53	12,73	-	4,36	3,28	3,11	2,95	GSP	GSP	GSP	PW
Rychlost obrátu krátkodobých závazků	2,71	2,35	2,99	3,60	3,67	3,89	3,87	3,75	6,11	5,2	13,32	-	4,21	4,62	1,95	3,31	GSP	GSP	GSP	XYZ
Doba obrátu aktiv (dny)	531	553	550	570	289	309	325	344	320	352	310	-	442	520	731	518	PW	PW	GSP	PW
Doba obrátu zásob (dny)	147	142	155	147	67	67	82	76	109	105	124	-	133	134	226	98	PW	PW	PW	PW
Doba obrátu pohledávek (dny)	68	110	91	84	82	75	74	61	25	42	28	-	83	110	116	122	GSP	GSP	GSP	PW
Doba obrátu krátkodobých závazků (dny)	133	153	120	100	98	92	93	96	59	69	27	-	86	78	185	109	GSP	GSP	GSP	PW
Ukazatele zadluženosti																				
Celková zadluženost	0,60	0,58	0,54	0,47	0,43	0,42	0,4	0,39	0,18	0,2	0,09	-	0,22	0,18	0,27	0,23	GSP	TOS	GSP	TOS
Běžná zadluženost	0,25	0,28	0,22	0,18	0,34	0,30	0,29	0,28	0,18	0,2	0,09	-	0,19	0,15	0,25	0,21	GSP	TOS	GSP	XYZ
Dlouhodobá zadluženost	0,35	0,3	0,32	0,3	0,1	0,12	0,12	0,11	0	0	0	-	0,03	0,03	0,01	0,02	GSP	GSP	GSP	TOS
Úrokové krytí	2,84	5,9	2,52	3,51	21,86	12,52	16,5	8,92	45,88	51,15	46,02	-	0	0	-18,19	11,7	TOS	TOS	GSP	TOS
Úrokové zatížení	0,35	0,17	0,4	0,29	0,05	0,08	0,06	0,11	0,02	0,02	0,02	-	0	0	-0,05	0,09	TOS	TOS	GSP	TOS
Koeficient samofinancování	0,40	0,42	0,46	0,53	0,57	0,58	0,59	0,61	0,82	0,80	0,91	-	0,78	0,82	0,73	0,77	GSP	TOS	GSP	TOS
Míra zadluženosti	1,48	1,38	1,16	0,90	0,77	0,73	0,68	0,64	0,23	0,25	0,10	-	0,29	0,22	0,36	0,29	GSP	TOS	GSP	TOS
Ukazatele likvidity																				
Běžná likvidita	1,69	1,69	2,11	2,51	1,74	1,96	2,04	2,07	2,93	2,46	6,28	-	3,11	4,21	1,95	2,44	PW	GSP	XYZ	TOS
Pohotovlá likvidita	0,59	0,77	0,82	1,05	1,05	1,24	1,16	1,28	1,09	0,94	1,7	-	1,56	2,49	0,72	1,54	GSP	PW	PW	PW
Okamžitá likvidita	0,09	0,05	0,06	0,21	0,21	0,43	0,37	0,65	0,67	0,33	0,65	-	0,59	1,09	0,1	0,0047	GSP	TOS	GSP	PW
Rozdílové ukazatele																				
ČPK (v tis. Kč)	34 871	45 718	53 756	54 360	70 039	85 145	96 943	98 816	28 696	27 103	42 545	-	383 939	501 838	279 270	343 689	TOS	TOS	TOS	TOS
Bankrotní modely																				
Altmanův model	1,2379	1,3697	1,3174	1,5253	2,7044	2,3275	2,3950	2,2014	3,7765	3,4522	6,3360	-	2,9428	3,4097	1,8092	2,4665	GSP	GSP	GSP	TOS
Tafflerův model	0,1365	0,1993	0,1509	0,2338	0,4865	0,3745	0,4202	0,3566	0,8057	0,6903	1,5404	-	0,6383	0,9005	0,2033	0,3528	GSP	TOS	GSP	PW
Index IN05	0,7914	1,0405	0,8162	1,0018	2,3676	1,6400	1,8829	1,4075	3,6104	3,6856	4,6270	-	1,4266	1,7386	0,0251	1,5315	GSP	GSP	GSP	TOS
Vítěz benchmarkingu	0	0	1	4	10	5	11	12	14	10	17	-	6	15	1	14	GSP	TOS	GSP	TOS